

1. JANUAR 2016 - 31. DECEMBER 2016

ÅRSRAPPORT 2016

Investeringsforeningen Formuepleje

LimiTTellus
Optimum
Forbrugsaktier
Globale Aktier

FORMUE | PLEJE

INDHOLD

Foreningsoplysninger.....	3
Foreningens ledelsesberetning // Væsentlige begivenheder i 2016	4
Foreningens ledelsesberetning // Generelt og fælles for afdelingerne	5
Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og direktion.....	6
Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2016	9
Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2017	10
Foreningens ledelsesberetning // Risici og risikostyring	11
Foreningens ledelsesberetning // Fund governance	14
Påtegninger // Ledespåtegning	17
Påtegninger // Den uafhængige revisors revisionspåtegning	18
Afdelingsberetninger og årsrapportering for afdelingerne	21
Afdelingsberetning // Afdeling LimiTtTellus	22
Årsregnskab // Afdeling LimiTtTellus	24
Afdelingsberetning // Afdeling Optimum	31
Årsregnskab // Afdeling Optimum	33
Afdelingsberetning // Afdeling Forbrugsaktier	41
Årsregnskab // Afdeling Forbrugsaktier	43
Afdelingsberetning // Afdeling Globale Aktier	49
Årsregnskab // Afdeling Globale Aktier	51
Fælles noter.....	56
Fælles noter // Anvendt regnskabspraksis	57
Fælles noter // Foreningens væsentligste aftaler	60

Foreningsoplysninger

Foreningen er stiftet den 10. november 2010.

Foreningen havde pr. 31. december 2016 fire afdelinger:

- LimiTellus
- 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 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 A/S

Depotselskab

Nordea Danmark
Strandgade 3
Christiansbro
1401 København K
CVR nr. 25 99 21 80

Revision

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

Porteføljerådgivere

Formuepleje A/S
Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S
BNP Paribas Asset Management, USA
CPH Capital

Godkendt på generalforsamling, den 25. april 2017

Dirigent

Foreningens ledelsesberetning // Væsentlige begivenheder i 2016

FORMUEUDVIKLINGEN I 2016

Foreningens formue er i 2016 faldet med 81,6 mio. kr. fra 8.249 mio. kr. ultimo 2015 til 8.167 mio. kr. ultimo 2016. Formuen er dermed faldet med 1 procent i 2016.

Formueudviklingen har i altovervejende grad været præget af indløsninger i afdeling Formuepleje LimiTellus. Der er i afdelingen i alt nettoindløst for 417 mio. kr.

Foreningens afdeling Globale Aktier havde nettoindløsninger for ca. 203 mio. kr., mens afdeling Forbrugsaktier oplevede en nettoindløsning på 58 mio. og afdeling Optimum på 14 mio. kr.

Alle Foreningens afdelinger har i 2016 opnået positive afkast svarende til et samlet nettoresultat på 705 mio. kr.

Foreningens ledelsesberetning // Generelt og fælles for afdelingerne

Resultat og formue

Foreningen realiserede i 2016 et samlet overskud på 705 mio. mod et overskud på 637 mio. kr. i det foregående år.

Udlodning

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at Foreningen udlodder følgende udbytter for 2016.

Afdeling	Kr.pr.andel
Globale Aktier	9,20

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 2016 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 Investeringsforvaltningsselskabet Formuepleje A/S, der har udarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange for at imødegå risici i forbindelse med driften. Formuepleje 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.

Investeringsforvaltningsselskabet anvender desuden betydelige ressourcer på at sikre den mest korrekte prisfastsættelse på de aktier, obligationer og andre instrumenter, som indgår i Foreningens portefølje.

Formuepleje 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 A/S er som investeringsforvaltningsselskab 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 videnekspertise med den nødvendige bredde og dybde.

Redegørelse for samfundsansvar

Formuepleje A/S har primo 2016 besluttet at tilslutte sig FN's seks principper for ansvarlige investeringer, UN PRI. UN PRI består af seks principper, som vi den kommende tid i stigende omfang vil integrere i investeringsprocesserne. 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.

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 2018.

Bestyrelsesformand for:

Aktieselskabet Rold Skov Savværk
A/S Lindenberg Skovselskab
Investeringsforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Markedsmodningsfonden
Skovrådet

Næstformand for bestyrelsen for:

A/S Lindenberg Gods
Realdania

Medlem af for bestyrelsen for:

Arkitektskolen Aarhus
Chrisca Holding A/S
Karen og Karl Buttenschøns Familiefond
Skov & Landskab, Københavns Universitet
3PS A/S

Direktør for:

Chrisca Holding A/S
3PS 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 udpeget af Erhvervsministeren.

JØRN NIELSEN, næstformand

Projektrådgiver
Christianslund 110 A
8300 Odder

Født: 1949

Indtrådte i bestyrelsen 3. december 2012 og er på valg igen i 2017.

Næstformand for bestyrelsen for:

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

Medlem af bestyrelsen for:

Formuepleje 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 2017.

Bestyrelsesformand for:

Aktieselskabet Franske Vingårde
Anlama 3 ApS
AromaTeknik A/S
Don Plast 2003 A/S
Drømmeland A/S
Indkøb DK A/S
JMI Gruppen A/S
JMI Investering A/S
K. A. Invest Holding A/S
Living Mart Copenhagen A/S
MJJM A/S
Nybolig Jan Milvertz A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

NCF01 Holding A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Adelis Advisory I A/S
AKP Group A/S
Cerberus AB
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
Investeringsforeningen Absalon Invest
Justt ApS
Kameraudlejningen ApS
Kapitalforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta

Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kodak Huset A/S
Moneyx Financial Group AB
Newco af 11. Februar 2004 A/S
Newcap Holding A/S
Nordic Petrol Systems Holding ApS
Ny Valby Byggemodning P/S
Ny Valby Holding A/S
Ny Valby Udvikling A/S
Online Grænsehandel Group ApS
Umove A/S

Direktør for:

H S-S ApS
Vimmi Holding 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 & König, 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 2019.

Bestyrelsesformand for:

Center For Erhvervsforskning
Danmarks Elektroniske Fag- og Forskningsbibliotek
DelC – Danish e-Infrastructure Cooperation
EcoMerc ApS

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe

Direktør for:

Obel og Obel ApS
ODC-C IVS

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 Håndelshøjskolen, 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 træder ud i 2017.

Bestyrelsesformand for:

Stensballegaard Golfdrift A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Absalon Invest
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 2018.

Bestyrelsesformand for:

CAJ Associates
ClickAJob
ClickATest

Medlem af bestyrelsen for:

Aktieselskabet CBH
Ferm Invest
Grundfos Pumps Limited Retirement Fund
Investeringsforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Pearless Pump Company Pension Fund

Direktør for:

Ferm Invest

Særlige kompetencer

Lars Sylvest er uddannet cand.oecon. fra Institut for Virksomhedsledelse ved Aarhus Universitet og har en mangeårig erfaring med globalt ansvar for Grundfos-koncernens finansforhold og formueforvaltning; heraf 25 år som koncernfinansdirektør i Grundfos Holding samt 19 år som administrerende direktør for koncernens interne bank Grundfos Finance. 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 forsikringsvirksomhed. 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 2016 afholdt fire ordinære møder.

BESTYRELSENS AFLØNNING

Som honorar til bestyrelsen for 2016 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 2016 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

DIREKTION I FORMUEPLEJE A/S

SØREN ASTRUP, direktør

Cand. oecon.
Værkmestergade 25,
8000 Aarhus C.

Født: 1969

Tiltrådt som direktør 5. juli 2013.

Direktør for:

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
Søren Astrup Holding ApS
Triple Alfa Global Equities ApS

HEADLINES

Godt aktieår – godt obligationsår

Globale aktier leverede samlet set stærke afkast på linje med forventningerne. Derudover var der endvidere en positiv udvikling i den amerikanske dollar over for danske kroner, der yderligere øgede det samlede afkast. Modsat tidligere år havde danske aktier det svært, med et samlet fald på over 10%. Udviklingen skal i særdeleshed ses i relation til den meget negative udvikling i Novo Nordisk.

Danske realkreditobligationer og virksomhedsobligationer leverede solide afkast i løbet af året, og de danske statsrenter faldt i årets løb mellem 0,20%-0,50%-point afhængig af løbetid.

Udbudssituation presser olie

Olieprisen oplevede, specielt i første kvartal, et betydeligt pres, hvilket fik prisen til at falde til under \$30 per tønde. Det kraftige fald øgede kreditrisikoen – specielt i energisektoren, men også i andre relaterede sektorer, hvilket lagde pres på kredit- og aktiemarkedet.

Nervøsit og overraskende optimisme

Usikkerhed omkring væksten i Kina, Brexit, Forfatningsafstemning i Italien og et overraskende valg af Donald Trump i USA bidrog til væsentlig volatilitet på markederne hen over året. Markederne har dog rystet det hele af sig og leveret en optimistisk afslutning på 2016.

Historisk hård start på 2016 i 1. kvartal

Årets første kvartal bød på store udsving på de finansielle markeder, hvor især januar måned udviklede sig dramatisk og gav den værste start for de globale aktiemarkeder i nyere tid. Det var især bekymringer omkring væksten i Kina kombineret med yderligere fald i olieprisen, der medførte turbulens på de globale aktiemarkeder. Efter en vis stabilisering i februar steg markederne i løbet af marts, men det kunne dog ikke forhindres, at de globale aktier faldt set over hele kvartalet.

Som så mange gange før gav centralbankerne en hjælpende hånd, da både den europæiske, japanske og kinesiske centralbank kom med yderligere stimulanser. Samtidig signalerede den amerikanske centralbank ved adskillige lejligheder, at den ville være tilbageholdende med at hæve renten. Af samme årsag svækkedes dollarkursen med 4,6 procent i løbet af 1. kvartal.

Prisfald på olien og andre råvarer skabte en volatil start på året for virksomhedsobligationer. Spændudvidelserne var mest markante på de udviklede markeder.

Brexit i 2. kvartal

Storbritanniens afstemning omkring medlemskab af EU satte sit præg på de finansielle markeder i 2. kvartal med store kursudsving til følge. På makrofronten var fokus især rettet mod nøgletallene for den amerikanske økonomi, der kom ud til den svage side. Især tallene for arbejdsmarkedet overraskede negativt. Kombineret med usikkerheden ovenpå Brexit fik det snakken om en snarlig amerikansk renteforhøjelse til at forstumme. Den aftagende frygt for renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank gav et løft til de finansielle markeder og var en modvægt til usikkerheden i kølvandet af brexit-afstemningen.

ECB påbegyndte opkøb af Investment Grade virksomhedsobligationer i juni, hvilket understøttede kursene på europæiske virksomhedsobligationer generelt. Virksomhedsobligationer fra Emerging Markets klærede sig godt i kvartalet i kølvandet på stigende råvarepriser og mindre frygt for en hård opbremsning i Kina.

Kvartalet bød på gode afkast fra obligationerne og en stigende dollarkurs, mens de globale aktiemarkeder lå stort set uændret.

Stilhed før valg i USA og Italien i 3. kvartal

Usikkerheden i kølvandet af Storbritanniens beslutning om at træde ud af EU aftog relativt hurtigt, da det i første omgang primært kun havde konsekvenser for den britiske økonomi. Samtidig blev de finansielle markeder understøttet af nye pengepolitiske stimulanser fra centralbankerne, hvor især den britiske centralbank reagerede på Brexit med rentenedsættelse og opkøb af britiske stats- og virksomhedsobligationer. Derudover var den amerikanske centralbank (FED) afventende med at hæve renten, hvilket også var understøttende for markederne. I stedet begyndte markederne at fokusere på de kommende valg i henholdsvis USA og Italien.

De positive takter fortsatte for virksomhedsobligationer fra udviklede og ikke-udviklede markeder drevet af en afventende amerikansk centralbank og fortsatte opkøb af virksomhedsobligationer fra Den Europæiske Centralbank (ECB) og Bank of England (BOE).

Kvartalet endte med solide afkast til både aktier, virksomhedsobligationer og realkreditobligationer.

4. kvartal domineret af Trump

Ovenpå Trumps overraskende valgsejr og med republikansk flertal i kongressen opstod der store forventninger til, at der vil komme markante finanspolitiske lempelser i USA i form af skattelettelser og offentlige investeringer. Dette vil i givet fald øge presset på den amerikanske centralbank for at hæve renten yderligere, og det har løftet dollarkursen op med næsten seks procent i kvartalet.

Dette har også medvirket til, at renterne steg markant i kvartalet, dog uden at det medførte tab i obligationsporteføljerne, da stigningerne primært kom i de lange renter. En rentestigning, porteføljerne var beskyttet imod.

Aktieinvestorer tog også positivt imod udsigten til finanspolitiske stimuli. I kølvandet på præsidentvalget valgte de at sælge de stabile, ikke-konjunkturløse sektorer for i stedet at købe ind i de mere cykliske sektorer, der i højere grad vil profitere af en øget amerikansk vækst. For kvartalet som helhed steg de globale aktiemarkeder markant.

For virksomhedsobligationer gav Trumps valgsejr stigende volatilitet som følge af stigende renter. Volatiliteten på markedet for virksomhedsobligationer var dog kortvarig, da kreditspændene kom tilbage som en konsekvens af stigende makroøkonomiske indikatorer og ikke mindst stigende pris på olie i kølvandet på OPEC's aftale om at tilpasse udbuddet.

Fornuftig global vækst i 2017

Den globale vækst vurderes at ville stige med 3,5% i 2017. Den amerikanske økonomi vil fortsat være det vigtigste vækstlokomotiv i den vestlige verden, hvor især skattelettelser og øget forbrug til infrastrukturprojekter vil understøtte forbruget og investeringerne. Samtidig ses fortsatte forbedringer på arbejdsmarkedet, hvorfor væksten i USA måske kan komme over 3% i 2017, hvilket er højere end i 2016. Eurozonen vil især nyde godt af den svækkede euro, hvilket vil medvirke til at øge væksten i forhold til 2016. Der forventes derfor en vækst på 1,5% i Eurozonen i 2017. Den generelle trendvækst i Kina er faldende, men det forventes, at væksten i Kina i 2016 ender mellem 5,5% og 6,5%. Den fornuftige vækst i den vestlige verden og Kina vil generelt understøtte væksten i Emerging Markets-landene, som forventes at vokse omtrent 4,5%.

Forventningerne til aktieafkastet i 2017 ligger i niveauet af, hvad der er blevet registeret i 2016. Således forventes der et afkast på op mod 10 procent målt i dollar, hvilket med positive forventninger til dollarkursen kan bringe det samlede afkast for en dansk investor op på over 15 procent.

Tesen om det driftsmæssige opsving, som har været basisscenariet i aktieeksponeringen gennem en længere periode, fortsætter. Tiltagende økonomisk aktivitet forventes at forplante sig til omsætnings- og indtjeningsvækst. Udviklingen ventes fortsat anført af USA med en mulig yderligere acceleration som følge af forventningerne til den amerikanske finanspolitik under Donald Trump.

Værdiansættelsen af aktier er generelt steget betydeligt siden 2012, men ligger dog på et niveau, hvor afkastforventningerne kan indfries. I forhold til bl.a. statsobligationer handler aktiemarkedet stadig lavere.

Fortsat fokus på centralbanker

På rentesiden vil 2017 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 både vil føre til højere korte og 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. De danske renter vil være et spejl af dette.

Færre konkurser og kreditvenligt miljø

For virksomheder på udviklede markeder forventes, at konkursraten falder i 2017 drevet af færre konkurser blandt råvareproducerende selskaber. Konkursraten blandt ikke-råvareproducenter vil fortsat ligge på et begrænset niveau i

2017. Vi forventer, at kreditspændene for det globale marked vil mindskes, men ikke i samme grad som vi oplevede det i 2016.

På Emerging Markets forventes en behersket fremgang i vækstraterne. Virksomhederne i Emerging Markets vil formentlig fortsat agere "kreditvenligt", hvilket vil sige, at de fortsat har fokus på ikke at optage for meget gæld. Det forventes i forlængelse heraf samt pga. de højere råvarepriser, at konkursraterne indenfor Emerging Markets vil falde i 2017. Der forventes derfor stabile til lidt lavere kreditspænd på virksomhedsobligationer for Emerging Markets i 2017.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2017

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 stadig fra den fortsatte regulering af både udstedere og investorer af obligationerne. Dette kan sammen med en voksende udenlandsk investorbase føre til volatilitet i OAS-niveauerne (optionsjusteret spread) på danske realkreditobligationer.

Et andet risikoelement er Nationalbankens styringsrente, der i høj grad spejler den Europæiske Centralbanks (ECB) styringsrente. Hvis denne rente mod forventning bliver hævet, vil det give modvind til den nuværende realkreditobligationsportefølje.

Risikoelementer for kreditobligationer er, at de risikofrie renter i de udviklede markeder er meget lave i forhold til de underliggende økonomier. Tilbagebetaling af opkøb fra Bank of Japan (BOJ), Den Europæiske Centralbank (ECB) og Bank of England (BOE) er derfor en risiko, som ikke skal negligeres. Udviklingen i Kina med en massiv opbygning af gæld er særdeles bekymrende på længere sigt, men det er svært at sige, om og hvornår denne udvikling knækker, da Kina ikke har en rigtig markedsøkonomi. Herudover repræsenterer Donald Trump samt en række valg i Europa i løbet af 2017 politisk risiko, som meget vel kan føre til udsving på de finansielle markeder.

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 tidshorizonten 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 tidshorizont, 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 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 porteføljerådgiverens 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.

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 der at finde de bedste investeringer for at give det højest mulige afkast under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end 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-risiko

Den indre værdi af en afdeling med valutaeksponering 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 valutaeksponeringen, 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 danske UCITS.

Forholdet mellem Foreningen og dens administration

Foreningens bestyrelse, der vælges på generalforsamlingen, har lagt administrationen af Foreningen og dens afdelinger ud til investeringsforvaltningsselskabet Formuepleje 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 investortinformation, årsrapport og halvårsmeddelelse.

Indflydelse og kommunikation

Hver investor har én stemme for hver kr. 100 pålydende andele. Foreningens vedtægter indeholder flere og uddybende oplysninger omkring Foreningens generalforsamling og investorforhold.

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

Generalforsamling

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

Investorerne har mulighed for via fuldmagter til 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 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

Investorerne 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 Investeringsforeningen Formuepleje anbefalingerne, idet det udelukkende er bestyrelsens to længst siddende medlemmer, der er på valg hvert år. 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.

Investorerne 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.

Bestyrelsen har besluttet, at måltal for det underrepræsenterede køn skal være minimum én person. Målsætningen opfyldes ved en kontinuerlig udvikling i bestyrelsen.

Bestyrelsen foretager årligt en vurdering af, hvilke kompetencer den skal råde over for bedst muligt at kunne udføre sine opgaver, samt en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagskundskab bør opdateres.

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

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 de to længst siddende bestyrelsesmedlemmer på valg regnet fra de pågældendes sidste valg. Mellem flere

bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret lige længe, bestemmes afgang ved lodtrækning. Genvælg kan finde sted. Dette anses for værende fordelagtigt for foreningen, da et medlem over tid vil tilegne sig en specifik viden og erfaring ud i Foreningens anliggender. Det 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. Jørn er valgt som investorrepræsentant på Investorforum.

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

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 henblik på en nøjere gennemgang af regnskabs- og revisionsprocessen, herunder blandt andet en gennemgang af rapporteringer fra forvalters compliance- og risikofunktion. Revisionsudvalget orienterer efterfølgende den samlede bestyrelse om disse forhold.

UDØVELSE AF STEMMERETTIGHEDER/AKTIONÆRRETTIGHEDER (AKTIVT EJERSKAB)

Bestyrelsen har fastsat en politik for, hvordan den udøver sit ejerskab. Politikken findes www.formuepleje.dk. Overvågning af udviklingen i de selskaber, der er investeret i, foretages normalt af Foreningens porteføljerådgivere og -investeringsforvaltningsselskab, 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 INTERESSENER

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 Investeringsfondsbranchen (IFB) og offentliggør derfor samtlige oplysninger om afkast, risiko og omkostninger. Herudover efterleves 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. Den direkte kundekontakt varetages primært af Foreningens investeringsforvaltningsselskab, samt enkelte udvalgte distributører. Ledelsen af Foreningen har stor fokus på, at informationsmateriale er opdateret.

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 investorenes 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 A/S, hvorfor selskabets direktion 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 i Foreningen skal udarbejde en forretningsorden for udøvelse af sit hverv. Der er ikke fastsat incitamentsprogrammer for bestyrelsen eller direktion. Foreningen har ansat Formuepleje A/S som investeringsforvaltningsselskab. Det betyder, at Foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionsafløbning i Formuepleje A/S. Disse bliver fastlagt af bestyrelsen i Formuepleje A/S, som er uafhængig af Foreningen. Foreningen betaler honorarer til Formuepleje A/S i henhold til de indgåede aftaler.

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 en medlem i 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, market maker og investorer på samme tidspunkt adgang til Foreningens indre værdier, og de herved aktuelle købs- og salgskurser. Foreningen handler aldrig med den enkelte investor, men alene med market maker, der er Sydbank og Nordea Markets.

Afvikling af handel med de underliggende papirer

Foreningen har ud fra et hensyn til forholdet mellem kritisk masse og tilhørende omkostninger valgt, at indgå en rådgivningsaftale med Formuepleje A/S. I relation til Afdeling Forbrugsaktier, har Formuepleje A/S videregivet investeringsrådgivningen til Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S, således, at denne i relation til Afdeling Forbrugsaktier 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. Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S har indgået underrådgivningsaftale med BNP Paribas Asset Management.

Klienter og mæglere

Foreningens investeringsforvaltningsselskab har bl.a. indgået en aftale med Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S vedrørende markedsføring og distribution af Foreningens andele. 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 investeringsrådgivere vedrørende Foreningens investeringer

Foreningen har valgt at indgå en rådgivningsaftale med Formuepleje A/S. Formuepleje A/S er således Foreningens primære rådgiver. Formuepleje A/S har indgået en underrådgivningsaftale med Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S, CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S og BNP Paribas Asset Management. Foreningens bestyrelse har forinden godkendt enhver underrådgiver. Denne løsning er valgt ud fra et hensyn til kritisk masse og tilhørende omkostninger, ligesom det er en fordel når Foreningen skal foretage opfølgning over for rådgiverne. Opfølgning sker dels ved løbende rapportering til bestyrelsen ligesom rådgiver minimum årligt deltager på et møde 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 2016 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 27. marts 2017

Direktion

Formuepleje A/S

Søren Astrup

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
formand

Jørn Nielsen
næstformand

Michael Vinther

Børge Obel

Lars Sylvest

Henrik Ahlefeldt-Laurvig

Påtegninger // Den uafhængige revisors revisionspåtegning

TIL INVESTORERNE I INVESTERINGSFORENINGEN FORMUEPLEJE

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Formuepleje for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 4 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav,

der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

<i>Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter</i>	<i>Forholdet er behandlet således i revisionen</i>
<p>Foreningens og afdelingernes investeringer i børsnoterede aktier, obligationer og investeringsforeningsbeviser til dagsværdi udgør en væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast.</p> <p>Vi anser ikke, at disse investeringer er forbundet med betydelig risiko for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet eller er forbundet med væsentlige skøn, fordi foreningens og afdelingernes finansielle instrumenter er sammensat af likvide, noterede finansielle instrumenter på et aktivt marked.</p> <p>Det er dog vores opfattelse, at de børsnoterede finansielle instrumenter udgør en så væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast, at en betydelig del af vores revision koncentrerer sig om værdiansættelsen og tilstedeværelsen af de børsnoterede finansielle instrumenter.</p> <p>Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af foreningens anvendte regnskabspraksis under årsregnskabets fælles noter.</p> <p>Sammensætningen af de enkelte afdelingers børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af noterne til de enkelte afdelingers balancer.</p>	<p>Baseret på vores risikovurdering har vi rettet vores revisions-handlinger mod værdiansættelsen og tilstedeværelsen af børsnoterede finansielle instrumenter.</p> <p>Vores revision har blandt andet omfattet:</p> <ul style="list-style-type: none">➤ Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets interne kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer, som vedrører afstemning med depotbank, automatisk registrering af børs- og valutakurser, automatisk registrering af daglige handelstransaktioner samt andre afledte registreringer heraf. Vores revision har omfattet stikprøvevis kontrol af, at de interne kontroller har været udført og dokumenteret i løbet af regnskabsåret.➤ Vi har herudover stikprøvevist kontrolleret, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2016 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis ved sammenholdelse med uafhængig priskilde.➤ Vi har endvidere stikprøvevist sammenholdt afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2016 med ekstern dokumentation fra foreningens depotbank.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for den fælles ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt ledelsesberetningerne.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen, eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger mv.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om investeringsforeninger mv. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

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 for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt

opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aarhus, den 27. marts 2017

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR: 33 96 35 56

Jacques Peronard
statsautoriseret revisor

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 record* 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 risikojusterede 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
 Skattestatus: Akkumulerende

Nøgletal

Indre værdi	139,81
High Water Mark	141,54
Omkostningsprocent	1,59
ÅOP	1,87
ÅOP ekskl. resultathonorar	1,10
Afkast	10,51
Sharpe ratio	0,94
Information ratio	-0,86
Tracking error	2,88
Active Share	90,58

Risikoklassifikation

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2016*
- *Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2017*
- *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 fem 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 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 585 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2016 udgjorde 6.614 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 10,51 procent, og ligger dermed stort set på niveau med det globale aktieindeks, som gav et afkast på 10,69 procent. Afdelingen har dermed performeret på niveau med sit benchmark hvilket betegnes som værende acceptabelt.

Ved indgangen til 2016 var årets afkastforventninger til det globale aktiemarked på mellem 5-10 procent målt i dollar. Samlet set opnåede det globale aktiemarked et aktieafkast på 7,9 procent målt i dollar, hvilket dermed var på linje med årets forventninger.

Aktieudviklingen har i 2016 været præget af en række begivenheder hen over året. Kinas valutasvækkelse og kapitaloutflow var sammen med generel vækstbekymring i regionen medvirkende til usikkerhed på de finansielle markeder, herunder de globale aktiemarkeder. En forstærkende faktor var den kraftigt faldende oliepris, primært på grund af udbudsforhold, der øgede kreditrisikoen i specielt energisektoren, men også i relaterede sektorer såsom finans. Den faldende oliepris var dermed en forstærkende faktor til årets udfordrende start.

Politiske begivenheder var ligeledes medvirkende til at definere udviklingen i 2016. Den britiske afstemning

omkring medlemskabet af EU samt det amerikanske præsidentvalg var to hovedelementer i forhold til den politiske udvikling. Begge valg overraskede markedet med betydelige, men dog kortvarige negative markedsreaktioner.

2. halvår af 2016 har været præget af tiltagende økonomisk momentum målt på en lang række makroøkonomiske variable, der gradvist over halvåret har bevirket en tiltagende sektorrotation mod de mere cykliske sektorer i aktiemarkedet. En udvikling der blev forstærket med valget af Donald Trump som næste amerikanske præsident.

Forventninger til markedet samt strategi

Forventningerne til aktieafkastet i 2017 ligger på niveau med hvad der er blevet realiseret i 2016. Således forventes der et afkast på op mod 10 procent målt i dollar, hvilket med positive forventninger til dollarkursen kan bringe det samlede afkast for en dansk investor op på over 15 procent.

Tesen om det driftsmæssige opsving som har været basisscenariet i aktieeksponeringen gennem en længere periode fortsætter. Tiltagende økonomisk aktivitet forventes at forplante sig til omsætnings- og indtjeningsvækst. Udviklingen ventes fortsat anført af USA med en mulig yderligere acceleration som følge af forventningerne til den amerikanske finanspolitik under Donald Trump.

Værdiansættelsen af aktier er generelt steget betydeligt siden 2012, men ligger dog på et niveau hvor afkastforventningerne kan indfries. Relativt til bl.a. statsobligationer handler aktiemarkedet stadig billigere.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2017

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 2017 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	2016	2015
Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	-247	212
2 Udbytter	143.906	167.217
I alt renter og udbytter	144.154	167.005
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	541.569	495.765
3 Afledte finansielle instrumenter	16.907	6.347
Valutakonti	5.767	3.390
Øvrige aktiver/passiver	381	-225
4 Handelsomkostninger	11.287	13.054
I alt kursgevinster- og tab	553.337	492.224
5 Andre indtægter	1.005	177
I alt indtægter	698.495	659.406
6 Administrationsomkostninger	96.277	133.894
Resultat før skat	602.218	525.512
7 Skat	16.882	18.741
Årets nettoresultat	585.336	506.771
I alt overført til formuen	585.336	506.771

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2016	2015
8+10	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	40.795	14.402
	I alt likvide midler	40.795	14.402
8+10	Kapitalandele		
	Noterede aktier danske selskaber	245.167	66.083
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.236.633	6.353.486
	Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	77.345	0
	I alt kapitalandele	6.559.145	6.419.569
8+10	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	3.666	0
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.366	0
	I alt afledte finansielle instrumenter	6.031	0
8	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	3.399	9.252
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.078	1.482
	Aktuelle skatteaktiver	2.097	2.323
	I alt andre aktiver	7.574	13.056
	AKTIVER I ALT	6.613.545	6.447.028
	PASSIVER		
9	Investorenes formue	6.613.403	6.444.846
8	Anden gæld		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.905
	Skyldige omkostninger	142	276
	I alt anden gæld	142	2.181
	PASSIVER I ALT	6.613.545	6.447.028
10	Sikkerhedstillelser og eksponering		
11	Noter, hvortil der ikke henvises		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2016	2015
1 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	-247	212
I alt renteudgifter	-247	212
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra danske selskaber	2.917	2.581
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	140.990	164.636
I alt udbytter	143.906	167.217
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	-3.577	75.642
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	543.397	401.462
Inv.beviser i andre danske UCITS	0	18.661
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	1.749	0
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	541.569	495.765
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, aktier	14.542	0
Afledte finansielle instrumenter, valuta	2.366	6.347
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	16.907	6.347
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	13.266	14.624
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-1.979	-1.570
I alt handelsomkostninger	11.287	13.054
5 Andre indtægter:		
Modtaget vedertag i forbindelse med aktieudlån	1.005	177
I alt andre indtægter	1.005	177

Note	2016	2015
6 Administrationsomkostninger:		
<i>Afdelingsdirekte</i>		
Revisionshonorar til revisorer	25	0
Gebyrer til depotselskab	1.055	2.563
Markedsføringsomkostninger	517	1.090
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	82.330	116.286
Administrationshonorar	12.079	13.560
Øvrige omkostninger	43	136
I alt afd. direkte administrationsomkostninger	96.049	133.636
Andel af fællesomkostninger		
Honorar til bestyrelse	73	73
Revisionshonorar til revisorer	5	29
Gebyrer til depotselskab	3	75
Øvrige omkostninger	148	82
I alt andel af fælles administrationsomkostninger	228	259
I alt administrationsomkostninger	96.277	133.894
7 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	16.882	18.741
I alt skat	16.882	18.741
8 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,32%	99,78%
Øvrige finansielle instrumenter	0,68%	0,22%
I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%
Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S		
9 Investorenes formue 2016	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes formue (primo)	5.094.048	6.444.846
Emissioner i perioden	304.825	414.574
Indløsninger i perioden	-668.593	-833.108
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.754
Overført fra resultatopgørelsen		585.336
I alt investorenes formue	4.730.280	6.613.403
Investorenes formue 2015	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes 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 investorenes formue	5.094.048	6.444.846

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2016	2015
10 Aktieudlån og sikkerhedsstillelse		
Markedsværdi af udlånte aktier	3.594.530	1.077.647
Andel af udlånte aktier i forhold til mulige udlån	54,80%	16,79%
Andel af udlånte aktier i forhold til afdelingens aktiver	54,35%	16,72%
<i>Løbetid på aktieudlån</i>		
En til tre måneder	57.547	0
Ingen fast løbetid	3.536.983	1.077.647
Markedsværdi af modtaget collateral i form af:		
<i>Noterede obligationer fra danske udstedere</i>		
BRF (DKK)	213.945	0
Nykredit (DKK)	1.093.917	0
Realkredit Danmark (DKK)	515.905	0
I alt noterede obligationer fra danske udstedere	1.823.767	0
<i>Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger</i>		
AB Sicav Global Core Equities (EUR)	2.609.701	0
Modtaget collateral opbevares hos afdelingens depotselskab, Nordea Bank Danmark A/S.		
Den modtagne collateral anses for at være af høj kvalitet. Der er ikke fastsat en løbetid for modtagen collateral.		
Afrekning og clearing foregår bilateralt for aktieudlån og sikkerhedsstillelse med Nordea Bank Finland Plc som modpart		
Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter:		
Markedsværdi af valutaterminsforretninger	2.366	0
Markedsværdi af futures	0	0
Markedsværdi af optioner	3.666	0
Markedsværdi af modtaget collateral i form af:		
Likvider (EUR)	6.320	0
Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger:		
EUR	-223.809	0
GBP	-166.833	0
USD	393.911	0
Underliggende eksponering ved futures:		
S&P 500 future marts 2017	-378.341	0
Underliggende eksponering ved optioner:		
S&P 500 Index C2275 17/2 2017	410.351	0
Modparter ved afledte finansielle instrumenter		
Nordea Bank Finland Plc		

Noter, hvortil der ikke henvises

11 5 års oversigt	2016	2015	2014	2013*
Netto resultat (1.000 kr.)	585.336	506.771	549.915	28.450
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	6.613.403	6.444.846	6.665.687	599.444
Cirkulerende andele (stk.)	47.302.800	50.940.476	56.541.418	5.707.778
Indre værdi pr. andel	139,81	126,52	117,89	105,02
Årets afkast i pct.	10,51	7,32	12,40	5,02
Årets benchmarkafkast i pct.	10,69	9,00	18,47	-
Omkostningspct. **	1,59	1,99	2,34	0,64
Omsætningshastighed	0,61	0,69	0,70	0,72
Sharpe ratio***	1,26	-	-	-

* 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.
Service Corp International/US	4,95
Microsoft Corp	4,56
SAP AG	4,31
UnitedHealth Group Inc	3,56
Anthem Inc	3,05
Dover Corp	2,98
Teva Pharmaceutical Industries	2,64
S&P Global Inc	2,59
Jyske Bank	2,57
Kone OYJ	2,54

Aktivfordeling i afdelingen (%)

	Pct.
Forbrugsgoder	30,92
Finans	17,94
Medicinal / Sundhedspleje	11,03
Teknologi	10,67
Industri	8,08
Kommunikation	7,56
Energi	5,28
Forsyning	3,38
Materialer	3,14
Andre investeringsforeninger	1,17
Øvrige incl. kontant	0,82
I alt	100,00

Specifikation af investeringsforeningsbeviser	Pct.
<i>Udenlandske aktiebaserede inv.beviser</i>	
Formuepleje Lux SICAV - Emerging Markets Equities	1,17
I alt udenlandske aktiebaserede inv.beviser	1,17
I alt investeringsforeningsbeviser andel af formue	1,17

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 højeste 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
 Skattestatus: Akkumulerende

Nøgletal

Indre værdi 115,68
 High Water Mark 116,13
 Omkostningsprocent 1,26
 ÅOP 1,49
 ÅOP ekskl. resultathonorar 0,91
 Afkast 7,92
 Sharpe ratio 1,01

Risikoklassifikation

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko			Høj risiko			

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2016*
- *Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2017*
- *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 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 28 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2016 udgjorde 388 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 7,92 procent, hvilket var bedre end ventet. Afdelingen har ikke noget benchmark, men har en målsætning om et årligt afkast på omkring 4,5 procent, hvorfor afkastet var meget tilfredsstillende.

Resultatet er naturligvis skabt i et volatilt, men stigende marked. Der har været medvind på alle fronter i form af stigende kurser på såvel aktier, virksomhedsobligationer og danske realkreditobligationer samt en højere dollarkurs. Samtidig har der været merperformance på udvælgelsen af såvel danske realkreditobligationer som globale virksomhedsobligationer, og disse obligationsstrategier har også været en medvirkende faktor til afkastet.

Forventninger til markedet, strategi og særlige risici

Som beskrevet tidligere forventes det, at den globale vækst i 2017 vil ligge i niveauet 3,5%.

Forventningerne til udviklingen på aktiemarkedet er positive, men vil i høj grad være præget af, i hvor høj grad den

makroøkonomiske aktivitet kan konverteres til indtjeningsvækst. I dette miljø har den forventede ekspansive amerikanske finanspolitik en forholdsmæssig stor betydning.

På rentesiden vil 2017 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 kan føre til højere både korte og lange amerikanske renter, hvilket antageligt vil smitte af på de lange europæiske renter. Afdelingens væsentligste strategiske position er dog baseret på, at den europæiske centralbank holder sin rente på det nuværende niveau eller endnu lavere, hvilket vil smitte af på den danske Nationalbank.

Der henvises i øvrigt til ledelsesberetningen side 9 for uddybende kommentarer til markedsforventningerne. Her er de særlige risici ved markedsudviklingen for 2017 ligeledes beskrevet.

På baggrund af, at der forventes perioder med kraftige kursudsving, er det forventningen, at man i 2017 i lighed med 2016 vil anvende taktisk asset allokation, hvilket bl.a. kan betyde, at aktieandelen i porteføljen kan blive reduceret midlertidigt fx i niveauet 10%-30%.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2016	2015
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	2.265	4.235
2 Renteudgifter	299	3.727
3 Udbytter	3.098	3.765
I alt renter og udbytter	5.064	4.272
Kursgevinster - og tab		
4 Obligationer	1.430	-3.790
4 Kapitalandele	25.720	7.671
4 Afledte finansielle instrumenter	302	3.299
Valutakonti	215	659
Øvrige aktiver/passiver	8	3
5 Handelsomkostninger	286	266
I alt kursgevinster- og tab	27.388	7.576
I alt indtægter	32.452	11.848
6 Administrationsomkostninger	4.590	4.393
Resultat før skat	27.863	7.455
7 Skat	340	379
Årets nettoresultat	27.522	7.076
I alt overført til formuen	27.522	7.076

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2016	2015
8+10	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	30.029	7.385
	I alt likvide midler	30.029	7.385
8	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	129.904	142.124
	I alt obligationer	129.904	142.124
8	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	4.458	1.270
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	108.541	119.993
	Inv.beviser i andre danske UCITS	59.539	59.081
	Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	56.603	50.376
	I alt kapitalandele	229.142	230.719
8+10	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	141	0
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	103	0
	I alt afledte finansielle instrumenter	244	0
8	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	1.039	1.345
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	47	28
	Aktuelle skatteaktiver	67	77
	I alt andre aktiver	1.153	1.451
	AKTIVER I ALT	390.471	381.680

Årsregnskab // Afdeling Optimum

Note	PASSIVER	2016	2015
9	Investorenes formue	388.021	374.789
8+10	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.230	2.123
	I alt afledte finansielle instrumenter	2.230	2.123
8	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	143	66
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	78	4.702
	I alt anden gæld	220	4.769
	PASSIVER I ALT	390.471	381.680

10 Sikkerhedstillelser og eksponering

11 Noter, hvortil der ikke henvises

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2016	2015
1 Renteindtægter:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.265	4.235
I alt renteindtægter	2.265	4.235
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	-4	71
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	303	3.656
I alt renteudgifter	299	3.727
3 Udbytter:		
Noterede aktier fra danske selskaber	61	52
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.769	3.314
Inv.beviser i andre danske UCITS	267	0
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	0	399
I alt udbytter	3.098	3.765
4 Kursgevinster- og tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.430	-3.790
I alt kursgevinster- og tab, obligationer	1.430	-3.790
Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	-147	1.659
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	11.133	11.369
Inv.beviser i andre danske UCITS	6.167	-1.517
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	8.567	-3.840
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	25.720	7.671
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, valuta	-423	129
Afledte finansielle instrumenter, aktier	832	0
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	-107	3.170
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	302	3.299
5 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	328	386
Dækket af emis.- og indløn. indtægter	-41	-120
I alt handelsomkostninger	286	266

Note	2016	2015
6 Administrationsomkostninger:		
<i>Afdelingsdirekte</i>		
Revisionshonorar til revisorer	25	0
Gebyrer til depotselskab	165	91
Markedsføringsomkostninger	54	67
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	3.414	3.079
Administrationshonorar	729	871
Øvrige omkostninger	42	121
I alt afd. direkte administrationsomkostninger	4.429	4.228
 Andel af fællesomkostninger		
Honorar til bestyrelse	73	73
Revisionshonorar til revisorer	3	29
Gebyrer til depotselskab	3	34
Øvrige omkostninger	83	30
I alt andel af fælles administrationsomkostninger	161	165
 I alt administrationsomkostninger	4.590	4.393
 7 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	340	379
I alt skat	340	379
 8 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	92,80%	99,84%
Øvrige finansielle instrumenter	7,20%	0,16%
I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%
 Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S		
 9 Investorenes formue 2016	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes formue (primo)	349.659	374.789
Emissioner i perioden	23.366	26.228
Indløsninger i perioden	-37.600	-40.678
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		160
Overført fra resultatopgørelsen		27.522
I alt investorenes formue	335.425	388.021
 Investorenes formue 2015	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes 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 investorenes formue	349.659	374.789

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2016	2015
10 Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter:		
Markedsværdi af valutaterminsforretninger	103	0
Markedsværdi af futures	0	0
Markedsværdi af optioner	141	0
Markedsværdi af renteswaps	-2.230	-2.123
Markedsværdi af afgivet collateral i form af:		
Likvider (DKK)	3.646	0
Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger:		
EUR	-15.689	0
USD	15.831	0
Underliggende eksponering ved futures:		
S&P 500 future marts 2017	-7.882	0
Stoxx Europe 600 marts 2017	5.866	0
US 10 year treasure note CBT marts 2017	-28.036	0
Underliggende eksponering ved optioner:		
S&P 500 Index C2275 17/2 2017	15.783	0
Underliggende eksponering ved renteswaps:		
DKK - modtager variabel rente og betaler fast rente - udløb 12/09/2028	12.000	15.000
Modparter ved afledte finansielle instrumenter		
Nordea Bank Finland Plc		

Noter, hvortil der ikke henvises

11 5 års oversigt	2016	2015	2014	2013*
Netto resultat (1.000 kr.)	27.522	7.076	16.682	10.978
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	388.021	374.789	506.912	476.744
Cirkulerende andele (stk.)	3.354.246	3.496.586	4.785.825	4.651.804
Indre værdi pr. andel	115,68	107,19	105,92	102,49
Årets afkast i pct.	7,92	1,20	3,39	2,49
Omkostningspct.**	1,26	1,01	0,97	0,37
Omsætningshastighed	0,38	0,50	0,45	0,77
Sharpe ratio***	1,29	-	-	-

* 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.
Absalon - Global High Yield I	9,03
ABI Obligationer	7,22
ABI EM Virksomhedsobligationer	4,47
Absalon - EM Corporate Debt I	4,42
LNDSBK 2 01/01/20	4,13
Absalon Invest High Yield Obli	3,65
BRF 2 10/01/29	3,01
LNDSBK 1 10/01/27	3,00
LANDBR 2 1/2 10/01/34	2,78
NDASS 2 10/01/19	2,74

Aktivfordeling i afdelingen (%)

	Pct.
Realkreditobligationer	33,73
Andre investeringsforeninger	29,93
Forbrugsgoder	9,15
Finans	5,36
Medicinal / Sundhedspleje	3,30
Teknologi	3,16
Industri	2,34
Kommunikation	2,30
Energi	1,59
Forsyning	1,00
Materialer	0,93
Øvrige incl. kontant	7,22
I alt	100,00

Specifikation af investeringsforeningsbeviser	Pct.
<i>Danske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
Absalon Invest afd. Obligationer	7,22
Absalon Invest afd. EM Virksomhedsobligationer	4,47
Absalon Invest afd. Global High Yield	3,65
I alt danske obligationsbaserede inv.beviser	15,34
<i>Udenlandske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
Absalon - Global High Yield I	9,03
Absalon - EM Corporate Debt I	4,42
I alt udenlandske obligationsbaserede inv.beviser	13,45
<i>Udenlandske aktiebaserede inv.beviser</i>	
Formuepleje Lux SICAV - Emerging Markets Equities	1,14
I alt udenlandske aktiebaserede inv.beviser	1,14
I alt investeringsforeningsbeviser andel af formue	29,93

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer aktivt i aktier inden for forbrugssektoren – både producenter af fødevarer og forbrugsgoder, detailhandel som supermarkeder eller specialiserede butikker som optiker-kæder eller autoparts-forhandlere samt restauranter og fastfood-kæder. Strategien fokuserer på meget aktiv udvælgelse af mellem 20 og 30 kvalitetsaktier med enkelte større positioner. 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 investorenes 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 A/S
 Skattestatus: Udloddende

Nøgletal

Indre værdi 103,61
 Omkostningsprocent (helårsperiodiseret) 1,76
 ÅOP 1,94
 Afkast 3,86
 Sharpe ratio 0,67
 Information ratio -0,99
 Tracking error 5,59
 Active Share 94,45

Risikoklassifikation

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2016*
- *Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2017*
- *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 fem 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

For 2016 er der ikke foreslået udlodning, da udlodningen bliver mindre end 0,10 pct. af bevisets pålydende.

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 5 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2016 udgjorde 204 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 3,9 procent, og afdelingen underperformede dermed i forhold til sit benchmark, der gav et afkast på 10,7 procent. Afdelingens underperformance var således på 6,8 procentpoint.

Det absolutte afkast på 3,9 procent vurderes som mindre tilfredsstillende, men det er dog på niveau med forventningen ved årets start på 2-5% i 2016.

Markedet i 2016

Året kan opdeles i tre forskellige faser. Markedet fik en hård start hvor de seks første uger var præget af faldende kurser. De store aktieindeks oplevede markante fald og nåede

deres endelige lavpunkt i midten af februar. I de efterfølgende ni måneder bevægede markedet sig gradvist op med stigende oliepriser og resultatet af Brexit afstemningen i slutningen af juni. Hurtigt videre til eftervalgseuforien, hvor markedet steg de sidste seks uger af året. Sikken forskel ti korte måneder kan gøre.

Resultatet af det amerikanske valg ændrede spillereglerne og investorernes forventninger. Markedet kunne tydeligvis lide, hvad det så, selvom Trumps team endnu ikke havde indtaget stolen. Republikanerne vandt begge kamre i kongressen og har planer om at være pro-business med lavere skatter, mindre regulering, reformeret sundhedsvæsen, energiafhængighed og stor fokus på vækst og beskæftigelse.

Alt i alt havde globale aktier et stærkt år, ledet af afkast i kølvandet på valget i USA. Ti ud af elleve sektorer viste positive totalafkast, og kun aktier inden for sektoren sundhedsydelse faldt på årsbasis i MSCI Verdensaktieindekset. Aktier inden for finans-, teknologi-, energi-, industri- og materialesektoren outperformede indekset. Aktier inden for varige forbrugsgoder, stabile forbrugsgoder og telekommunikation fulgte aktier inden for sundhedsydelse og underperformede generelt. Aktier i virksomheder i sektorer, som er mere sensitive over for udsving i økonomisk aktivitet performede bedre, mens aktier i virksomheder i sektorer, som er mindre sensitive over for ændringer i økonomisk vækst, sakkede bagud. De store overskrifter for aktiemarkedet dette år var de ændrede oliepriser, lave renter og fornyet indtjening. Udsigten til et nyt pro-vækst politisk miljø styrkede det optimistiske momentum. Globale forbrugsaktier steg i dette miljø, men underperformede over for MSCI Verdensaktieindekset.

Alt i alt så globale forbrugsaktier ikke ud til at være sænderligt påvirkede af Storbritanniens valg om at forlade EU. Dette tilskrives formentlig to faktorer. For det første er mange af virksomhederne i afdelingens portefølje globale aktører, og afdelingen havde derfor ikke en stor eksponering over for Storbritannien. For det andet lod forbrugere til at acceptere, at dette ville blive en mangeårig kontrolleret proces, og mange virksomheder oplevede, at salget i Storbritannien genoprettedes, da først chokket over valget havde lagt sig. I USA ser det ud til, at forbrugeren forbliver stærk. Det forventes, at denne udvikling fortsætter med lav ledighed og stigende lønninger som følge. Forbrugeraktier viste stigninger i det brede marked i november og december, og afsluttede året stærkt.

Forbrugsaktier steg i takt med markedet, men sluttede året en smule dårligere end the MSCI World Consumer Discretionary benchmark, set efter omkostninger.

Midt i de turbulente markeder har afdelingen beholdt sin disciplin og vedholdenhed i investeringsprocessen. Resultaterne har, som forventet, været drevet af udvælgelsen af aktier.

Henover året er de positive resultater blevet opnået inden for specialiseret detail, bilkomponenter og aktier inden for beklædningsindustrien. Discountdetailhandlerne Big Lots og Burlington Stores klarede sig godt. Den franske bilkomponentfremstiller Valeo SA, Tenneco, Stanley Electric og Magna International hjalp alle til afdelingens relative resultater.

Afdelingens underperformance skyldtes aktiebeholdningen inden for medie- og internethandelssektorer. Inden for internethandel kæmpede rejseaktier som Expedia,

TripAdvisor og Ctrip.com International. Et andet svagt område var afdelingens asiatiske online eksponering, især DeNA, Tencent og Alibaba. Set fra et regionalt perspektiv gav aktieudvælgelsen i Nordamerika og Asien mindst overskud, mens afdelingens europæiske beholdninger outperformede.

Forventninger til markedet samt strategi

Globalt set forventes det, at der er adskillige faktorer, der vil være positive for forbrugeren over de næste 12-18 måneder.

- Råoliepriser er betydeligt under peak og dette er lige som en skattelettelse for forbrugere. Det betyder flere penge på lommen.
- I USA betyder den republikanske agenda nedsættelse af den personlige indkomstskat
 - Forbrugertilliden forbliver høj
 - Udsigten for forbruget er forbedret
- Udsigten for indtjening, især inden for medie-, bil- og internethandel, forbliver temmelig stærk
- Der er adskillige grunde til at forvente større forbrug: husholdningerne har ryddet op i deres private økonomi ved at reducere deres gældsbyrder og dermed akkumuleret deres formue. Renten er fortsat historisk lav. Lavere gældsudgifter er et boost for forbrugere.
- Et robust jobmarked, lavere arbejdsløshed og højere lønninger er alt sammen understøttende for højt forbrug.
- Det ser umiddelbart positiv ud for forbrugerydelse, særligt inden for rejser og fritid, hvor nøgletal og vækstudsigterne er stærke. Afdelingen forbliver forsigtig over for detailhandlere – evalueringen af same-store-sales viser, at der venter en svær tid for detailhandlere. Til gengæld er der mange muligheder inden for internet, forbedringer i hjemmet og fødevarerdetail.

Det forventes et afkast i niveauet 6-9% for 2017.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2017

Markedet har givet et indblik i, hvad det kunne blive til, men markedet handler som bekendt på det, det forventer at blive.

Det store spørgsmål er, om Trump vil regere som populistkandidaten, der støtter handelskrige og masseudvisninger, eller som pragmatiker, der vil slå handler af og i det store hele holde sig til den republikanske agenda om lavere skatter og ydelser, og færre restriktioner.

Investorer træffer altid beslutninger med sparsom information til rådighed. Det nuværende marked er ikke anderledes, og det er derfor fastlagt, hvad der forventes at være den mest sandsynlige politiske agenda, der vil komme ud af Washington, Bruxelles og Beijing, og hvilket centralt scenarie, der lader til at blive prissat på markedet. Det er her mulighederne bør ligge.

De traditionelle metoder inden for distribution fortsætter med at udvikle sig inden for den globale forbrugssektor. Teknologien og internettet fortsætter med at skubbe markedet fremad. Vejen fremad skal evalueres, men det er et udfordrende miljø.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2016	2015
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	0	2
2 Renteudgifter	7	36
3 Udbytter	3.906	6.897
I alt renter og udbytter	3.898	6.863
Kursgevinster - og tab		
4 Kapitalandele	6.102	15.983
Valutakonti	129	2.164
Øvrige aktiver/passiver	8	21
5 Handelsomkostninger	208	1.409
I alt kursgevinster- og tab	6.031	16.759
I alt indtægter	9.930	23.622
6 Administrationsomkostninger	3.932	5.287
Resultat før skat	5.997	18.335
7 Skat	635	730
Årets nettoresultat	5.363	17.605
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	1.212	-2.302
Overført fra sidste år	98	120
I alt formuebevægelser	1.311	-2.182
Til disposition	6.674	15.423
8 Til rådighed for udlodning	0	3.444
Foreslået udlodning	0	3.346
Overført til udlodning næste år	0	98
I alt overført til formuen	6.674	11.979

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2016	2015
9	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	655	1.481
	I alt likvide midler	655	1.481
9	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	201.571	256.864
	I alt kapitalandele	201.571	256.864
9	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	123	154
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.797	2.807
	Aktuelle skatteaktiver	93	221
	I alt andre aktiver	2.012	3.181
	AKTIVER I ALT	204.238	261.526
	PASSIVER		
10	Investoreernes formue	204.096	257.638
9	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	143	76
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	3.812
	I alt anden gæld	143	3.888
	PASSIVER I ALT	204.238	261.526
11	Noter, hvortil der ikke henvises		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2016	2015
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	0	2
I alt renteindtægter	0	2
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	7	36
I alt renteudgifter	7	36
3 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.906	6.897
I alt udbytter	3.906	6.897
4 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	265
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.102	15.719
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	6.102	15.983
5 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	270	1.612
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-62	-203
I alt handelsomkostninger	208	1.409
6 Administrationsomkostninger:		
<i>Afdelingsdirekte</i>		
Revisionshonorar til revisorer	25	0
Gebyrer til depotselskab	173	-120
Markedsføringsomkostninger	26	1.806
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	3.077	2.655
Administrationshonorar	447	656
Øvrige omkostninger	55	124
I alt afd. direkte administrationsomkostninger	3.804	5.120
Andel af fællesomkostninger		
Honorar til bestyrelse	73	73
Revisionshonorar til revisorer	16	29
Gebyrer til depotselskab	3	37
Øvrige omkostninger	37	29
I alt andel af fælles administrationsomkostninger	128	167
I alt administrationsomkostninger	3.932	5.287

Note	2016	2015
7 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	635	730
I alt skat	635	730
8 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	3.901	6.865
Ikke refunderbar udbytteskat	-593	-831
Kursgevinst til udlodning	-9.909	3.452
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.212	-2.302
Udlodning overført fra sidste år	98	120
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	0	-3.861
I alt til rådighed for udlodning	-5.290	3.444
9 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,80%	99,82%
Øvrige finansielle instrumenter	1,20%	0,18%
I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%
Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S		
10 Investorenes formue 2016	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes formue (primo)	257.184	257.638
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-1.029
Ændring i udbetalt udlodning pga. emis./indl.		507
Emissioner i perioden	112.362	106.298
Indløsninger i perioden	-172.560	-164.794
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		113
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		-1.212
Overført til udlodning fra sidste år		-98
Foreslået udlodning		0
Overført fra resultatopgørelsen		6.674
I alt investorenes formue	196.986	204.096
Investorenes formue 2015	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes 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		98
Foreslået udlodning		3.346
Overført fra resultatopgørelsen		11.979
I alt investorenes formue	257.184	257.638

Noter, hvortil der ikke henvises

11 5 års oversigt	2016	2015	2014	2013	2012
Netto resultat (1.000 kr.)	5.363	17.605	-9.626	128.965	68.380
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	204.096	257.638	379.637	1.022.231	649.500
Cirkulerende andele (stk.)	1.969.863	2.571.843	3.703.585	8.632.143	5.676.500
Indre værdi pr. andel	103,61	100,18	102,51	118,48	114,42
Udlodning pr. andel	0,00	0,40	7,50	16,30	17,25
Årets afkast i pct.	3,86	4,44	0,40	19,72	15,21
Årets benchmarkafkast i pct.	10,69	9,00	18,47	-	-
Omkostningspct.	1,76	1,64	1,25	1,83	1,88
Omsætningshastighed	0,43	2,11	0,92	1,02	1,26
Sharpe ratio	0,67	0,58	0,76	-	-

Skattebehandling af udbytter 2016

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

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%)

	Pct.
Amazon.Com Inc.	8,95
Comcast Corp-CL.A	5,71
Home Depot Inc.	5,19
Walt Disney Company	4,00
Lowe's Companies Inc.	3,30
Toyota Motor Corp (7203)	3,27
Priceline Group Inc/The	3,21
Time Warner Inc	2,98
Daimler AG	2,75
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	2,40

Aktivfordeling i afdelingen (%)	Pct.
Forbrugsgoder, cykliske	58,70
Kommunikation og IT	39,14
Teknologi	0,92
Øvrige incl. kontant	1,24
I alt	100,00

Specificeret ud på underkategorier (%)

Detail	19,88
Medier	19,06
Internet	17,97
Reserve dele og udstyr, biler	10,92
Bilproducenter	8,57
Tøj	6,01
Hotel og overnatning	3,05
Underholdning	2,70
Boligindretning	2,37
Rejser & fritid	2,29
Reklame	2,11
Legetøj, spil og hobby	1,97
Huskonstruktion	0,93
Software	0,92
Øvrige incl. kontant	1,24

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

Bevisudstedende og børsnoteret
Basisvaluta: DKK
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)
Fondskode (ISIN): DK0060337095
Introduceret: 10. november 2010
Rådgiver: Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S og Formuepleje A/S
Skattestatus: Udloddende

Nøgletal

Indre værdi	139,6
Omkostningsprocent (helårsperiodiseret)	1,65
ÅOP	1,92
Afkast	10,05
Sharpe ratio	1,32
Information ratio	0,49
Tracking error	2,57
Active Share	90,58

Risikoklassifikation



Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2016*
- *Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2017*
- *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 fem 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 2016 foreslået udbytter svarende til 9,20 i kr. pr. bevis. 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 aktiverne 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 87 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2016 udgjorde 962 mio. kr.

Årets afkast og performance 2016

Afdelingen leverede et afkast på 10,05 procent, og dermed lidt under sit benchmark, der gav et afkast på 10,7 procent. Afdelingen har dermed performeret på niveau med sit benchmark hvilket betegnes som værende acceptabelt.

Afkastet på 10,05 procent er lidt under forventningen om et lidt højere afkast end det underliggende globale aktiemarked, som blev offentliggjort i forbindelse med årsrapporten 2015.

Markedet i 2016

Aktiemarkedet var i 2016 præget af en række markante

begivenheder, der trods usikkerhed undervejs, resulterede i niveauer tæt på rekord ved årets udgang. 2016 startede ellers brat med faldende markeder og bekymringer omkring High Yield gæld, Kina samt globale råvarer-priser. Halvvejs i året var vi vidne til det såkaldte Brexit i Storbritannien, efterfulgt af den italienske bankkrise, som kulminerede med en delvis nationalisering af Banco Monte dei Paschi. I årets sidste måneder måtte investorer derudover forberede sig på det amerikanske præsidentvalg og udsigterne med Donald Trump bag rattet.

Samlet set, efterlader ovenstående et 2016, hvor der ved årets udgang ses, at den amerikanske centralbank (Fed) har iværksat deres længe ventede renteforhøjelse, hvilket har understøttet globale bank-aktier; bank-aktier, der ellers længe har været under pres. Energi-aktier har ligeledes fået et tiltrængt momentum efter udmeldingen om et fornyet OPEC-samarbejde. Endelig er generelle value- og høj beta-aktier steget pænt på forventninger omkring Trumps ekspansive finanspolitik, spændende fra investeringer i infrastruktur, lavere selskabskatter og tilbagerulning af banklovgivning.

Forventninger til markedet samt strategi

Trods de optimistiske forhåbninger til Donald Trump umiddelbart fortsætter ind i 2017, forventer vi stadig en vis mængde usikkerhed på de globale markeder. Dette ikke mindst for Europa, hvor politiske valg i Holland, Tyskland, Frankrig og Italien frygtes at kunne påvirke risiko-appetitten.

På trods af denne turbulens, er strategien fortsat at fokusere

på virksomheder, der er i stand til at generere en bæredygtig værdiskabelse og dermed skabe en portefølje, der handler på en fri cash-flow rabat i forhold til benchmark. Vi vurderer fortsat, at denne strategi vil kunne levere et merafkast i forhold til det underliggende globale aktiemarked.

Den aktuelle markedseksponering (beta) er marginalt under 1, mens sektor-afvigelserne primært er eksponeret gennem en overvægt til Health Care, Industrials og Finans, mens Energy, Materials, REITs og Consumer Staples omvendt udgør de primære undervægte.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2017

Som nævnt ovenstående, er det forventningen at politisk usikkerhed fortsat vil være en vital faktor i 2017. Dette ikke mindst i Europa, hvor vi står over for en række vigtige afstemninger, ikke mindst en eventuel aktivering af artikel 50 i forbindelse med Brexit.

For USA forventes de primære risici koncentreret omkring eksekvering af Donald Trump's mange udmeldinger, herunder hvorvidt en evt. handelskrig med Kina vil blive en realitet.

For Emerging Markets skal man især være opmærksom på, hvad den stærkere USD vil have af implikationer, ikke mindst for selskaber og lande, hvor USD-gæld udgør en væsentlig del af fremmedkapitalen.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2016	2015
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter:	0	2
2 Renteudgifter	20	44
3 Udbytter	23.938	24.843
I alt renter og udbytter	23.919	24.801
Kursgevinster - og tab		
4 Kapitalandele	83.500	102.310
Valutakonti	-236	-860
Øvrige aktiver/passiver	168	140
5 Handelsomkostninger	1.736	1.192
I alt kursgevinster- og tab	81.696	100.399
I alt indtægter	105.615	125.199
6 Administrationsomkostninger	16.125	17.066
Resultat før skat	89.490	108.133
7 Skat	2.744	2.769
Årets nettoresultat	86.746	105.365
8 Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	-4.681	32.388
Overført fra sidste år	660	531
I alt formuebevægelser	-4.021	32.918
Til disposition	82.725	138.283
Til rådighed for udlodning	64.027	143.558
Foreslået udlodning	63.377	142.898
Overført til udlodning næste år	651	660
I alt overført til formuen	18.698	-5.275

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2016	2015
9	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	560	4.266
	I alt likvide midler	560	4.266
9	Kapitalandele		
	Noterede aktier danske selskaber	36.891	12.053
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	924.475	1.152.094
	I alt kapitalandele	961.365	1.164.147
9	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	1.128	2.290
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	30.363	352
	Aktuelle skatteaktiver	507	637
	I alt andre aktiver	31.997	3.279
	AKTIVER I ALT	993.922	1.171.692
	PASSIVER		
10	Investorerens formue	961.699	1.171.588
9	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	143	104
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	32.081	0
	I alt anden gæld	32.223	104
	PASSIVER I ALT	993.922	1.171.692
11	Noter, hvortil der ikke henvises		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2016	2015
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	0	2
I alt renteindtægter	0	2
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	20	44
I alt renteudgifter	20	44
3 Udbytter:		
Noterede aktier fra danske selskaber	495	388
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	23.443	24.455
I alt udbytter	23.938	24.843
4 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	-718	10.949
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	84.218	91.361
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	83.500	102.310
5 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	2.280	1.809
Dækket af emis.- og indløn. indtægter	-544	-617
I alt handelsomkostninger	1.736	1.192
6 Administrationsomkostninger:		
<i>Afdelingsdirekte</i>		
Revisionshonorar til revisorer	25	0
Gebyrer til depotselskab	482	477
Markedsføringsomkostninger	125	4.903
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	13.264	9.240
Administrationshonorar	1.956	2.090
Øvrige omkostninger	53	159
I alt afd. direkte administrationsomkostninger	15.905	16.869
Andel af fællesomkostninger		
Honorar til bestyrelse	73	73
Revisionshonorar til revisorer	14	29
Gebyrer til depotselskab	0	51
Øvrige omkostninger	133	45
I alt andel af fælles administrationsomkostninger	220	197
I alt administrationsomkostninger	16.125	17.066

Note	2016	2015
7 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	2.744	2.769
I alt skat	2.744	2.769
8 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	23.954	24.853
Ikke refunderbar udbytteskat	-2.763	-3.035
Kursgevinst til udlodning	61.816	108.807
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-4.681	32.388
Udlodning overført fra sidste år	660	531
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-14.959	-19.986
I alt til rådighed for udlodning	64.027	143.558
9 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	100,12%	99,60%
Øvrige finansielle instrumenter	-0,12%	0,40%
I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%
Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S		
10 Investorenes formue 2016	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes formue (primo)	809.568	1.171.588
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-142.484
Ændring i udbetalt udlodning pga. emis./indl.		48.713
Emissioner i perioden	232.103	290.077
Indløsninger i perioden	-352.795	-493.156
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		217
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		4.681
Overført til udlodning fra sidste år		-660
Overført til udlodning næste år		651
Foreslået udlodning		63.377
Overført fra resultatopgørelsen		18.698
I alt investorenes formue	688.875	961.699
Investorenes formue 2015	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes 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		660
Foreslået udlodning		142.898
Overført fra resultatopgørelsen		-5.275
I alt investorenes formue	809.568	1.171.588

Noter, hvortil der ikke henvises

11 5 års oversigt	2016	2015	2014	2013	2012
Netto resultat (1.000 kr.)	86.746	105.365	141.875	73.083	13.488
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	961.699	1.171.588	1.042.447	831.690	102.134
Cirkulerende andele (stk.)	6.888.754	8.095.678	7.231.850	5.969.760	847.400
Indre værdi pr. andel	139,60	144,72	144,15	139,32	120,52
Udlodning pr. andel	9,20	17,60	11,40	12,90	7,50
Årets afkast i pct.	10,05	7,61	14,10	22,61	22,83
Årets benchmarkafkast i pct.	10,69	9,00	18,47	-	-
Omkostningspct.	1,65	1,64	1,52	2,19	2,05
Omsætningshastighed	0,60	0,54	0,78	0,70	0,58
Sharpe ratio	1,32	1,05	1,32	-	-

Skattebehandling af udbytter 2016

	Udbytte	Kapital- indkomst	Aktie- indkomst	Skattefri indkomst	Pensions- skattepligtig
Personer	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(pct.)
	9,20	0,00	9,20	0,00	100,00

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%)

	Pct.
Service Corp International/US	4,82
Microsoft Corp	4,45
SAP AG	4,40
UnitedHealth Group Inc	3,58
Anthem Inc	3,06
Dover Corp	2,90
Jyske Bank	2,59
Teva Pharmaceutical Industries	2,57
Kone OYJ	2,54
S&P Global Inc	2,52

Aktivfordeling i afdelingen (%)

	Pct.
Forbrugsgoder	31,63
Finans	18,29
Medicinal / Sundhedspleje	11,13
Teknologi	10,68
Industri	8,09
Kommunikation	8,00
Energi	5,46
Forsyning	3,52
Materialer	3,17
Øvrige incl. kontant	0,04
I alt	100,00

Fælles noter

Fælles noter

i 1.000 kr.

	2016	2015
Nettoresultat	704.967	636.816
Samlet formue	8.167.219	8.248.861
Emissioner	837.177	933.250
Indløsninger	-1.531.736	-1.845.728

Bestyrelseshonorar

	2016	2015
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

	2016	2015
Lovpligtigt revisionshonorar	117	117
Honorar for andre ydelser end lovpligtig revision	0	0
Samlet honorar	117	117

Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med reglerne i lov om investeringsforeninger m.v. og Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. 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.

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 anskaffelsesværdien i regnskabsperioden. De urealiserede kursgevinster/-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.

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

Andre indtægter

Andre indtægter består af nettovederlag for aktieudlån og indregnes ved modtagelse af vederlaget fra modparten.

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 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.

"Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" omfatter fast rådgivningshonorar, resultatafhængigt rådgivningshonorar, konsulentbistand samt omkostninger i forbindelse med marked making aftaler.

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 nedrundingen af udlodningsbeløbet fra sidste år.

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.

Investorerens 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".

NØGLETAL

Afkast

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

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 Investorerens 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/Investorerens gennemsnitlige formue x 100.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Investorerens 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 tidshorizonten. I det standardiserede ÅOP er som nævnt tidshorizonten 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 kortagesatser 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 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 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 $((\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg})/2)/\text{Investorerens gennemsnitlige formue}$.

Værdi af køb og værdi af salg opgøres som ovennævnte »Kursværdi af køb og salg af værdipapirer« korrigeret for regnskabsårets emissioner og indløsninger, udbetalte udbytter og likviditet fra driften m.m., således at »(Værdi af køb + Værdi ved salg)/2« svarer til handel som følge af porteføljepleje. Investorernes 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 øjebliksbillede på statusdagen.

Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med Formuepleje 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, samt aftaleforholdet til eventuelle underrådgivere.

Aftale om depot og depotbankfunktion

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

Aftaler om porteføljerådgivning og -forvaltning m.v.

Foreningen har indgået aftale med Formuepleje A/S om ydelse af porteføljerådgivning for samtlige afdelinger. Formuepleje A/S er foreningens primære investeringsrådgiver.

Formuepleje A/S har endvidere indgået aftale med Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S om ydelser af porteføljerådgivning for afdeling Forbrugsaktier, der yderligere har indgået aftale med BNP Paribas Asset Management vedrørende levering af modelportefølje.

Formuepleje A/S har ligeledes indgået aftale med CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S om levering af modelportefølje til afdeling Globale Aktier og LimitTellus. Selskabernes hovedvirksomhed er kapitalforvaltning. Aftalerne indebærer, at selskaberne yder rådgivning til Formuepleje A/S om transaktioner, som selskaberne 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 og Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S er koncernforbundne.

Aftale om prisstillelse i markedet og udstedelse af beviser

Foreningen har med Nordea Bank AB 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 AB om afdelingernes udstederfunktion. Bankens varetager funktionen som udstedende institut i VP Securities A/S (VP).

Aftale om revision

I 2016 var Foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 117 t.kr. mod 117 t.kr. året før. Foreningen har ikke haft omkostninger til revisorer udover det, der vedrører den lovpligtige revision i 2016.

FORMUEPLEJE A/S
Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C
www.formuepleje.dk

FORMUE | PLEJE