

Årsrapport 2015

Investeringsforeningen Indeks
Afdeling Global

CVR nr.: 26 21 48 82

INDHOLD

Foreningsoplysninger.....	2
Foreningens ledelsesberetning // Generelt.....	3
Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og direktion.....	4
Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2015	5
Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2016	6
Foreningens ledelsesberetning // Risici samt risikostyring.....	7
Foreningens ledelsesberetning // Fund governance.....	9
Påtegninger // Ledelsespåtegning.....	12
Påtegninger // Den uafhængige revisors erklæringer	13
Afdelingsberetning // Afdeling Global	14
Afdelingsberetning // Afdeling Global	15
Årsregnskab // Afdeling Global	17
Anvendt regnskabspraksis.....	23
Foreningens væsentligste aftaler	26

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen Indeks er stiftet den 24. august 2001.

Ultimo 2015 omfattede foreningen 1 afdeling:

- Global

På hjemmesiden www.indeks-invest.dk kan du løbende følge udviklingen i foreningen.

Investeringsforeningen Indeks
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
Fax: 87 46 49 01
CVR nr: 26 21 48 82

Finanstilsynets reg. nummer: 11.135

www.indeks-invest.dk

Direktion

Formuepleje Fund Management A/S

Depotselskab

J.P. Morgan Europe (UK) Copenhagen Branch
Filial af J.P. Morgan Europe Limited, Storbritannien
Kalvebod Brygge 39-41, 1. sal
1560 København V
CVR nr.: 31 59 33 36

Revision

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

Porteføljerforvaltere

Candriam Investors Group
Route d'Arlon 136
L-1150 Luxembourg

ORIGO S.A.,
26, rue Philippe II,
L-2340 Luxembourg

Formueudviklingen i 2015

Foreningens formue er i 2015 steget med 31 mio. kr. fra 756 mio. kr. ultimo 2014 til 787 mio. kr. ultimo 2015. Formuen er dermed steget med 4,1 procent i 2015.

Resultat for 2015

Foreningen realiserede i 2015 et samlet overskud på 77,9 mio. mod et overskud på 108,3 mio. kr. i det foregående år.

Udlodning

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningens afdeling Global udlodder 8,9 kr. pr. andel.

Udbyttet er fastsat under hensyntagen til bestemmelserne i ligningslovens § 16 C. Udbyttet udbetales umiddelbart efter generalforsamlingens godkendelse af årsrapporten.

Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ved aflæggelsen af dette årsregnskab ikke konstateret usikkerhed ved indregning og måling, da langt størstedelen af afdelingens aktiver udgøres af børsnoterede værdipapirer på effektive markeder.

Aftale om administration af foreningen

Foreningens bestyrelse har opsagt aftalen med Formuepleje Fund Management om administration af foreningen, og pr. 1. april 2016 vil den daglige ledelse af foreningen blive varetaget af Quenti Asset Management A/S.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Udlån af værdipapirer

I henhold til foreningens vedtægter kan afdelingen ikke foretage udlån af værdipapirer.

Vidensressourcer

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

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

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

Ledelsen vurderer, at foreningen og dens samarbejdspartnere i fællesskab råder over finansiel og administrativ videns ekspertise med den nødvendige bredde og dybde.

Redegørelse om samfundsansvar

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

BESTYRELSENS MEDLEMMER

MORTEN RIISE-KNUDSEN, formand

Født: 1950
Advokat (H)
Vimmelskiftet 49, 2.
1161 København K

Indtrådte i bestyrelsen 24. august 2001. Senest genvalgt i 2015 og er på valg igen i 2016.

Bestyrelsesformand for:

Investeringsforeningen Absalon Invest
International Student City of Copenhagen

Medlem af bestyrelsen for:

A/S Anjo
Bent Stegmann & Hustrus Fond
Carl Nielsen selskabet
Vice President i American Club

Særlige kompetencer

Morten Riise-Knudsen har mere end 30 års erfaring som stifter af og bestyrelsesformand/-medlem i investeringsforeninger. Han har desuden viden og erfaring inden for lovgivningen om investeringsforeninger.

NIELS ULRİK HEINE

Født: 1948
Advokat (H), partner i advokatkontoret
Fabritius Tegnagel & Heine
St. Kongensgade 67C
1264 København K

Indtrådte i bestyrelsen 24. august 2001. Senest genvalgt i 2015 og er på valg igen i 2016.

Bestyrelsesformand for:

A/S Michelsen & Rasmussen
Danipharm A/S
Ditobus Excursions A/S
Ditobus Linjetrafik A/S
DitobusGruppen A/S
Ejendommen Dynamovej 9 A/S
Ejendomsselskabet Hørkær 5 A/S
Guldborg Ejendoms- og Investeringselskab A/S
Ingeniørfirmaet Lytzen A/S
Learn2Lead A/S
LEW Properties ApS
Livrex ApS
MediLink A/S
Nordisk Kriminal Krønike ApS
Propriété Sainte Maxime A/S
Virum Motor Co A/S
Viscom A/S

Medlem af bestyrelsen for:

A/S Othana Kemisk Fabrik
Alienor Hotels A/S
Bengtson & Frydendall A/S
Biofac A/S
DitoBus Servicetrafik A/S
Ejendomsadministrationen 4-B A/S

Ejendomsselskabet Nørrebrogade 18B-G A/S
Gadsaxe Klip & Buk A/S
Guldborg Ejendoms- og Investeringselskab A/S
Ingeniørfirmaet Lytzen Holding A/S
Investeringsforeningen Absalon Invest
Mogens Brask A/S
P. Rørvig Holding A/S
Pharmadan A/S
Respira ApS
Trolle Company A/S
Via Nordic A/S

Særlige kompetencer

Niels Ulrik Heine har mere end 30 års erfaring som bestyrelsesformand/-medlem i investeringsforeninger. Han har desuden viden og erfaring inden for lovgivningen om investeringsforeninger.

MARTIN RØSSBERG

Født: 1975
Advokat (L)
Hovedvagtsgade 6, 4. sal
1103 København K

Indtrådte i bestyrelsen 8. april 2015 og er på valg igen i 2016.

Særlige kompetencer

Indehaver af advokatfirmaet Martin Røssberg.
Viden og erfaring inden for lovgivningen om investeringsforeninger samt finansielle virksomheder generelt.

DIREKTION I FORMUEPLEJE FUND MANAGEMENT A/S

SØREN ASTRUP, direktør

Født: 1969
Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C.

Tiltrådt som direktør 5. juli 2013.

Direktør for:

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

HEADLINES

Godt aktieår

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

Olieprisen i voldsomt fald

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

Nervøsitet og centralbankfokus

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

Valutamarkederne prægede markederne positivt i 1. kvartal

I første kvartal 2015 var det udviklingen på valutamarkederne, der satte dagsordenen, da Den Schweiziske Centralbank fjernede loftet på schweizerfrancen, hvilket sendte valutakursen op med over 20 procent. Det fik valutaspekulanter til at rette fokus på den danske krone. Der kom stor efterspørgsel på danske kroner, hvilket medførte at Nationalbanken købte massivt op i udenlandsk valuta og sænkede renten i flere omgange til et rekordlavt niveau på minus 0,75 procent. En anden markant faktor i første kvartal, som fik presset renterne yderligere ned, var ECB, der annoncerede et større opkøb end forventet af europæiske statsobligationer på 60

milliarder euro hver måned. Samtidig faldt euroen også i kurs og især overfor den amerikanske dollar, hvilket skabte flotte afkast i første kvartal, primært grundet den kraftige reaktion fra ECB. På de globale aktiemarkeder var det især det europæiske aktiemarked der trak læsset. Valutaelementet var klart den væsentligste bidragsyder til det flotte aktieafkast.

Urolig forsommer

Sagaen om Grækenland satte igen sit præg på de finansielle markeder i 2. kvartal 2015 med frygt for en græsk exit fra eurosamarbejdet. Dette skabte nervøsitet på især de europæiske aktiemarkeder på grund af øget usikkerhed omkring mulige spredningseffekter til andre sydeuropæiske lande. Set over hele kvartalet lå de globale aktiemarkeder dog stort set uforandret, men den faldende dollarkurs trak ned i afkastet i aktier.

Nervøsitet udløst af Kina

I midten af august valgte kineserne at foretage en mindre devaluering af yuanen, hvilket blev startskuddet til en periode præget af ganske stor usikkerhed og nervøsitet på markederne. Usikkerheden omkring Kina skabte bekymring for den globale vækst og sendte kursen ned på aktiemarkederne. I tillæg hertil var FED tilbageholdende med at hæve renten, eftersom den lave arbejdsløshed ikke førte til stigende lønninger og højere inflation.

Mere ro på sidst på året

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

Fornuftig global vækst i 2016

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

Positive men afdæmpede aktieforventninger

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

Fortsat fokus på centralbanker

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

Stadig svært for råvaresektoren i 2016

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

Risici

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

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

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

Som investor i investeringsforeningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. En af de vigtigste risikofaktorer – og den skal investor selv tage højde for – er valget af investeringsunivers. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at foreningens afdeling investerer inden for sit investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at afdelingens investeringsområde fastholdes, uanset om de pågældende aktier stiger eller falder i værdi.

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

RISICI KNYTTET TIL INVESTORS VALG AF AFDELINGER

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

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

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

Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine beviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på risikoindikatoren). Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer, sjældent velegnede.

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

Risikoen, som udtrykkes ved et tallet i venstre kolonne, er mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7"

højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker ikke en risikofri investering.

RISICI KNYTTET TIL INVESTERINGSMARKEDERNE

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Hver af disse risikofaktorer håndterer vi inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, vi investerer på. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingens rådgivningsaftaler og investeringspolitikker, vores interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgang til at anvende afledte finansielle instrumenter.

RISICI KNYTTET TIL INVESTERINGSBESLUTNINGERNE

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

Foreningens afdeling har udvalgt et benchmark. Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor afdelingen investerer. Vi vurderer, at det valgte indeks er repræsentativt for afdelingens portefølje og dermed velegnet til at holde afdelingens resultater op imod. Afdelingens afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Udviklingen i benchmark (afkastet) tager ikke højde for omkostninger.

Foreningens investeringsstrategi er passiv. Det betyder, 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 afdelingen. Der er som udgangspunkt fastsat en begrænsning på tracking error. Tracking error er et matematisk udtryk som udtrykker, hvor tæt afdelingen følger sit benchmark. Jo lavere tracking error er, desto tættere forventes afdelingen at følge benchmark.

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 ledelsesindeformationssystem, 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 højssædet.

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 Investeringsforeningen Indeks henvises til det gældende prospekt og Central Investorinformation for afdelingen. Disse kan downloades fra www.indeks-invest.dk.

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.

Eksponering mod udlandet

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

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

Likviditets-risiko

I nogle situationer kan det være vanskeligt at omsætte værdipapirer til deres reelle værdi. Det kan skyldes, at der ikke er interesse for værdipapirerne i den givne situation. Den manglende interesse skyldes typisk, at der enten er tale om værdipapirer med en lav udestående mængde, som sjældent omsættes, eller ekstreme markedssituationer, hvor mange investorer ønsker at sælge den samme type værdipapirer på samme tidspunkt. Det kan enten være direkte i markedet eller gennem en investeringsforening, som så på vegne af investorerne må agere i markedet. Forskellen mellem købs- og salgskurser vil i disse situationer være stor. Likviditetsrisikoen er mest udtalt ved salg af værdipapirer og udtrykker, at man kun kan afhænde

værdipapirerne til væsentlig lavere kurser, end hvad værdipapirerne reelt er værd vurderet ud fra, hvad man kan omsætte mindre poster af værdipapirerne til. I ekstreme situationer, hvor mange investorer på samme tid vælger at afhænde deres beviser, kan likviditetsrisikoen føre til, at nogle afdelinger i perioder kan blive nødsaget til at suspendere muligheden for at indløse beviser, indtil markedsforholdene igen tillader det.

Valuta

Den indre værdi af en afdeling med valutaeksposering 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 valutaeksposeringen, 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.

Kursudsving på aktiemarkederne

Aktiekurser varierer meget og pludselige, betydelige kursfald forekommer jævnligt. Sådanne kursudsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske eller reguleringsmæssige forhold. De kan også følge af sektorforhold eller regionale, lokale eller generelle markedsmæssige eller økonomiske forhold.

Baggrund og formål

Det følgende omfatter Investeringsforeningen Indeks' politik på fund governance-området. Politikken er blevet til med udgangspunkt i de fund governance-anbefalinger, som investeringsforeningernes brancheorganisation, Investeringsfundsbranchen (IFB) har udarbejdet. Gennemgangen er disponeret i overensstemmelse med disse anbefalinger. Politikken skal ses som et supplement til lovgivningen og omfatter derfor som hovedregel ikke de governance forhold, der er dækket af den omfattende regulering, herunder lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed samt bekendtgørelse om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger.

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

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

GENERALFORSAMLING OG INVESTORERS FORHOLD

Oplysninger om investoretigheder

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

Indflydelse og kommunikation

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

Foreningen benytter sig udelukkende af elektronisk kommunikation med medlemmerne. Denne beslutning er motiveret ud fra et omkostningssynspunkt. Samtidig er forhold som overskuelighed og aktualitet stærkt medvirkende til 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 Fund Management A/S. De fuldstændige forslag offentliggøres også på www.indeks-invest.dk. Det tilstræbes, at samtlige medlemmer af

bestyrelsen og mindst et medlem af direktionen er til stede på den ordinære generalforsamling.

BESTYRELSEN

Størrelsen af bestyrelsen

Medlemmerne vælger bestyrelsen på den årlige generalforsamling. Bestyrelsen skal bestå af mindst tre og højst fem 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 der skal gælde et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesformand og øvrige bestyrelsesmedlemmer. På dette punkt fraviger foreningen anbefalingerne, idet der ikke er fastsat et maksimalt antal valgperioder. Denne fravigelse 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 ledelseshverv.

Medlemmerne kan også på selve generalforsamlingen indstille kandidater til bestyrelsen. I disse situationer forventes det, at kandidaten har mulighed for at redegøre for sine kompetencer med oplysning om kandidatens øvrige ledelseshverv, 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 én person. Målsætningen opfyldes ved en kontinuerlig udvikling i bestyrelsen.

Bestyrelsen foretager normalt en gang om året 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 sagkundskab bør opdateres.

Nye medlemmer af bestyrelsen modtager ved tiltrædelsen en introduktion til Investeringsforeningen Indeks.

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 75 år.

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

Valgperiode

Hvert år er samtlige bestyrelsesmedlemmer på valg. Genvalg kan finde sted. Dette anses for værende fordelagtigt for foreningen, da et medlem over tid vil tilegne sig en specifik viden og erfaring ud i foreningens anliggender. Det enkeltes bestyrelsesmedlems valgperiode(r) kan ses andetsteds i årsrapporten, hvor bestyrelsen præsenteres nærmere. Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab

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

UDØVELSE AF STEMMERETTIGHEDER/AKTIONÆRRETTIGHEDER (AKTIVT EJERSKAB)

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

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

KOMMUNIKATION OG PLEJE AF INTERESSETER

Kommunikationsstrategi

Som det er omtalt ovenfor har foreningen valgt at prioritere elektronisk kommunikation, hvilket begrundes ud fra både aktualitet, miljøhensyn og omkostninger. Det er bestyrelsens holdning, at samtlige informationer om foreningen og dens afdelinger skal være tilgængelige på foreningens hjemmeside www.indeks-invest.dk, i det omfang disse ikke kompromitterer en aktuell konkurrencesituation. F.eks. er oplysninger om de foretagne investeringer forsinkede af hensyn 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, samt efterlever de standarder, der gælder for foreningens drift og markedsføring.

Pleje af interessenters interesser

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

REVISION

Til brug for indstilling til generalforsamlingens valg af revisor vurderer bestyrelsen revisors kompetence og

uafhængighed m.v. Revisionsaftalen og den tilhørende honorering af revisor godkendes af bestyrelsen. Bestyrelsen fastsætter overordnede, generelle rammer for revisors levering af ikke-finansielle revisionsydelser med henblik på at sikre revisors uafhængighed m.v. Revisionen deltager på bestyrelsesmødet, hvor årsrapporten behandles, herunder drøftes regnskabspraksis og revisionens handlinger. Resultatet af revisionen drøftes med bestyrelsen med henblik på at gennemgå revisors observationer og konklusionen eventuelt baseret på udkast til revisionsprotokollat. Bestyrelsen sikrer dialog og informationsudveksling mellem revisor og bestyrelse. Hvis bestyrelsen vurderer det nødvendigt, mødes den en gang årligt med revisor, uden at direktionen er til stede.

DIVERSE

Ledelse af foreningen (bestyrelsen og direktionen)

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

Bestyrelsen skal udarbejde en forretningsorden for udøvelse af sit hverv. Der er ikke fastsat incitamentsprogrammer, for bestyrelsen eller direktion. Der er for direktionen hos Formuepleje Fund Management A/S indgået en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 6 måneders løn. Forretningsordenen tager endvidere højde for, at de almindelige habilitetsregler efterleveres ved beslutninger om bestyrelsesmedlemmernes egne køb og salg af investeringsaktiver, hvorfor der f.eks. kan nedlægges forbud mod at handle i papirer, der har været drøftet på et møde.

Forretningsgange

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

Uddelegering og eksterne leverandører af serviceydelser

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

Handel med investeringsbeviser

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

herunder depotbank, marked maker og medlemmer på samme tidspunkt adgang til foreningens indre værdier, og de herved aktuelle købs- og salgskurser. Foreningen handler aldrig med det enkelte medlem, men alene med marked maker, der er Danske Markets.

Afvikling af handler med de underliggende papirer

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

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 afdeling 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.

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret sluttende 31. december 2015 for Investeringsforeningen Indeks. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskabet for foreningens afdeling giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling

samt resultat. Foreningens ledelsesberetning indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i foreningens og afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 15. marts 2016

Direktion

Formuepleje Fund Management A/S

Søren Astrup

Bestyrelse

Morten Riise-Knudsen
formand

Martin Røssberg

Niels Ulrik Heine

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Indeks

PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

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

LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSREGNSKABET

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

REVISORS ANSVAR

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

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

af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af afdelingens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af afdelingens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

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

København, den 15. marts 2016

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jacques Peronard
statsautoriseret revisor

CVR: 33 96 35 56

Generel læsevejledning

Investeringsforeningen Indeks består pt. af 1 afdeling. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskabet viser afdelingens økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året. I afdelingsberetningen kommenteres afdelingens resultat i året samt de specifikke forhold, som gælder for afdelingen.

Foreningen håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles inden for de rammer, som bestyrelsen har lagt, uanset antallet af afdelinger. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift af foreningen. Det hænger også sammen med, at flere afdelinger – selvom de måtte investere i forskellige typer af værdipapirer og følge forskellige strategier – ofte påvirkes af mange af de samme forhold. Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i de fleste typer afdelinger.

Derfor har vi valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling og risici i ledelsens beretning for foreningen. Vi anbefaler, at disse afsnit læses i sammenhæng med den specifikke afdelingsberetning for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker afdelingen.

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer i globale aktier i selskaber, der indgår i indekset MSCI World-indekset for udviklede lande. Indekset omfatter over 1.600 aktier i modne markeder, dvs. amerikanske, europæiske, japanske og andre østasiatiske aktier. Afdelingen investerer i et repræsentativt udsnit på mellem 200 og 250 aktier. Målsætningen er at skabe et afkast på linje med benchmark med en investeringsrisiko på eller under benchmark.

Afdelingens profil

Bevisudstedende
Basisvaluta: DKK
Benchmark: MSCI World PI (DKK)
Fondskode (ISIN): DK0016111511
Introduceret: August 2001
Porteføljeforvalter: Candriam Investors Group og ORIGO S.A.
Skattestatus: Udbyttebetalende

Nøgletal

Omkostningsprocent	1,85
Sharpe Ratio	0,86
Sharpe Ratio (benchmark)	0,83
Standardafvigelse	3,22
Standardafvigelse (benchmark)	3,13
Tracking error	1,21
ÅOP	2,32
Active share	58,49
Information ratio	0,52

Risikoklassifikation

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko						Høj risiko

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2015*
- *Overordnede forventninger til markederne i 2016*
- *Risici samt risikostyring*

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

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen investerer globalt i aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher. Afdelingens største investeringer ligger i USA og Europa.

Afdelingen investerer bredt i aktier fra hele verden. Afdelingen reducerer risikoen ved at sprede investeringerne på flere markeder og dermed tage hensyn til regionale konjunkturudsving.

Afdelingen investerer i instrumenter udstedt i anden valuta end danske kroner der ikke kurssikres. Afkastet vil derfor være påvirket af udviklingen i valutakurserne i både positiv og negativ retning.

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

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

Hertil kommer en geografisk risiko, der følger af, at afdelingen investerer i aktier fra hele verden. Kursudviklingen på de internationale aktiemarkeder er derfor

afgørende for afdelingens værdiudvikling. Såvel specifikke politiske og regulatoriske foranstaltninger som den internationale finansielle og økonomiske udvikling, herunder rente- og valutaudviklingen, samt andre aktiekurspåvirkende faktorer er derfor væsentlige risikoelementer for udviklingen i nettoværdien af afdelingens formue, som ikke – eller kun delvis – kan elimineres ved risikospredning indenfor afdelingens investeringsunivers.

Investorer skal også notere, at afdelingen kan have investeret i enkeltmarkeder, der af politiske, økonomiske, finansielle, valutariske, regulatoriske eller andre årsager udvikler sig negativt i forhold til det internationale aktiemarked i almindelighed, og at den politiske situation er ustabil i en række af de lande, som afdelingen kan investere i. Kurserne på aktier udstedt af disse lande kan falde kraftigt som følge af politiske eller reguleringsmæssige indgreb efter et uventet politisk regimeskifte. Alene frygten for, at nye politiske initiativer kan bringe den økonomiske udvikling i et land i fare kan føre til faldende aktiekurser og dermed faldende nettoværdi af afdelingens formue.

Endelig skal det bemærkes, at afdelingen baserer sine investeringsbeslutninger på historiske data for aktieafkast, volatilitet og korrelation. Historiske data har begrænset værdi som estimerer for aktiernes aktuelle samvariationsmønstre. Modellen er ikke i stand til at opfange strukturelle ændringer i samspillet mellem aktiekurserne i den takt, disse ændringer kan forekomme. Der er derfor en risiko for, at afdelingens investeringsbeslutninger ikke reducerer porteføljens volatilitet så meget, som afdelingen forventer.

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.

Udlodning

Der er for 2015 foreslået udbytter svarende til 8,9 kr. pr. andel á nom. 100 kr. Der udloddes efter ligningslovens § 16C. Det vil sige, at modtagne udbytter, refunderet udbytteskat og realiserede kursgevinster (netto) udloddes efter modregning af årets omkostninger.

Årets afkast og performance

Afdelingen gav i 2015 et afkast på 10,25 procent, mens benchmark steg med 8,58 procent. Afdelingens afkast var således meget tilfredsstillende i forhold til benchmark og har mere end indfriet forventningerne om positivt afkast, da vi ved årets start forventede et afkast på omkring 8% for afdelingen. Det solide resultat skyldes primært, at den passive strategi til tider er skiftet ud med en aktiv strategi på europæiske aktier. Afdelingen har været investeret i en aktiv forvaltet fond med fokus på udvælgelse af få selskaber med stærke fundamentaler og lav værdiansættelse og i en fond med fokus på innovative europæiske selskaber.

Markedet i 2015

På de globale aktiemarkeder var der en behersket positiv stemning i første halvår, hvor foråret bød på fornyet optimisme i USA i takt med faldende arbejdsløshed, lav oliepris og stigende boligpriser. Dog har den stærkere dollar haft negativ betydning for de amerikanske eksportvirksomheder. I Europa gav obligationsopkøbsprogrammet fra Den Europæiske Centralbank medvind til de europæiske aktier som følge af den svækkede euro, samt forventninger til fortsat lave renter, inflation og energipriser. Mod slutningen af første halvår var det krisen om Grækenlands trængte økonomiske situation, der tiltrak sig opmærksomhed med øget volatilitet på både rente- og aktiemarkederne til følge. I første halvår gav globale aktier 4% i afkast i lokal valuta men omkring 11% i DKK på ryggen af den styrkede dollar.

Aktier fortsatte de solide takter i starten af andet halvår, men flere devalueringer af den kinesiske valuta i august skabte bekymringer om styrken i den kinesiske økonomi og hermed også i den globale økonomi. Dette sammenholdt med frygt for en decideret valutakrig fik globale aktier til at falde næsten 9% i DKK i tredje kvartal. Nervøsiteten aftog

dog, og samtidig var de globale vækstudsigter stadig fornuftige, hvorfor globale aktier steg knap 14% i oktober og november. Markant fald i olieprisen samt fornyet bekymring om den kinesiske økonomi fik aktier til at falde 5% i december i DKK. Alt i alt steg globale aktier kun 2% i lokal valuta i 2015, men afkastet i DKK blev hjulpet godt på vej af den styrkede dollar, hvorfor det blev på knap 11%.

Forventninger til markedet samt strategi

På trods af den seneste tids uro ser vi lav risiko for en ny recession, da den amerikanske økonomi understøttes af en markant forbedring på arbejdsmarkedet samt stigende formuer fra aktie- og boligmarkedet. Væksten i Europa forventes at stige som følge af øget konkurrenceevne pga. svækket euro, pengepolitiske stimuli samt stigende reallønninger. Moderate vækstudsigter samt fortsat høj likviditet forventes at medføre, at globale aktier vil give et afkast på omkring 6% i 2016. Afdelingens overordnede strategi vil fortsat være passiv, men den aktive styring af en mindre del af formuen vil bibeholdes, hvorfor afdelingens afkast som minimum forventes at blive på niveau med benchmark.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2016

De væsentlige risici for den globale økonomi og dermed globale aktier i 2016 er:

- Hård landing i den kinesiske økonomi
- Fortsat massive fald i olieprisen vil på den korte bane kunne skabe usikkerhed
- Den amerikanske centralbank forhøjer renten mere end ventet i 2016

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2015	2014
Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	52	8
2 Udbytter	16.521	18.491
I alt renter og udbytter	16.469	18.483
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	79.126	104.510
Valutakonti	-2	0
Øvrige aktiver/passiver	-89	75
4 Handelsomkostninger	596	350
I alt kursgevinster- og tab	78.439	104.235
I alt indtægter	94.908	122.718
5 Administrationsomkostninger	14.819	12.409
Resultat før skat	80.089	110.309
6 Skat	2.199	2.019
Årets nettoresultat	77.891	108.290
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	2.983	-2
Overført fra sidste år	402	-34.406
I alt formuebevægelser	3.385	-34.409
Til disposition	81.276	73.882
7 Til rådighed for udlodning	62.435	16.348
Foreslået udlodning	62.019	15.946
Overført til udlodning næste år	471	402
I alt overført til formuen	18.785	57.533

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2015	2014
8	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.389	1.447
	I alt likvide midler	3.389	1.447
8	Kapitalandele		
	Noterede aktier danske selskaber	0	7.543
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	592.544	745.532
	Inv.beviser i udenlandske inv. foreninger	191.361	0
	I alt kapitalandele	783.905	753.075
8	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	865	892
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.706	596
	Aktuelle skatteaktiver	464	1.036
	I alt andre aktiver	3.036	2.524
	AKTIVER I ALT	790.330	757.046
	PASSIVER		
9	Medlemmernes formue	787.354	756.295
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	2.976	751
	I alt anden gæld	2.976	751
	PASSIVER I ALT	790.330	757.046
10	Noter, hvortil der ikke henvises		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2015	2014
1 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	52	8
I alt renteudgifter	52	8
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra danske selskaber	55	167
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	16.466	18.325
I alt udbytter	16.521	18.491
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	33	1.500
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	48.608	103.559
Inv.beviser i udenlandske inv. Foreninger	30.485	-549
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	79.126	104.510
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	687	481
Dækket af emis.- og indløn. indtægter	-92	-131
I alt handelsomkostninger	596	350
5 Administrationsomkostninger:		
<i>Afdelingsdirekte</i>		
Honorar til bestyrelse	440	290
Revisionshonorar til revisorer	51	66
Gebyrer til depotselskab	302	248
Markedsføringsomkostninger	7.029	7.103
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	4.923	2.379
Fast administrationshonorar	2.002	2.131
Øvrige omkostninger	71	193
I alt administrationsomkostninger	14.819	12.409
6 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	2.199	2.019
I alt skat	2.199	2.019

7 Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	16.469	18.529
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.692	-2.358
Kursgevinst til udlodning	59.120	46.742
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.983	-2
Udlodning overført fra sidste år	402	-34.406
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-14.846	-12.156
Adm. omkostninger der ikke modregnes	0	0
I alt til rådighed for udlodning	62.435	16.348

8 Finansielle instrumenter:

Børsnoterede finansielle instrumenter	99,35%	99,73%
Øvrige finansielle instrumenter	0,65%	0,27%
I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%

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

9 Medlemmernes formue 2015

	Cirk. beviser	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	724.834	756.295
Udlodning forrige år vedr. cirk. Beviser 31.12		-15.946
Ændring i udbetalt udlodning pga. emis./indl.		1.122
Emissioner i perioden	73.361	85.463
Indløsninger i perioden	-101.351	-117.889
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		419
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		-2.983
Overført til udlodning fra sidste år		-402
Overført til udlodning næste år		471
Forestået udlodning		62.019
Overført fra resultatopgørelsen		18.785
I alt medlemmernes formue	696.844	787.354

Medlemmernes formue 2014

	Cirk. beviser	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	755.751	676.898
Emissioner i perioden	84.453	78.596
Indløsninger i perioden	-115.370	-108.246
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		756
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		2
Overført til udlodning fra sidste år		34.406
Overført til udlodning næste år		402
Forestået udlodning		15.946
Overført fra resultatopgørelsen		57.533
I alt medlemmernes formue	724.834	756.295

Noter, hvortil der ikke henvises

10 5 års oversigt	2015	2014	2013	2012	2011
Netto resultat (1.000 kr.)	77.891	108.290	98.461	57.182	-13.320
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	787.354	756.295	676.898	529.930	440.213
Cirkulerende andele (stk.)	6.968.436	7.248.338	7.557.506	6.977.642	6.433.903
Indre værdi pr. andel	112,99	104,34	89,57	75,95	68,42
Udlodning pr. andel	8,90	2,20	0,00	0,00	1,25
Årets afkast i pct.	10,25	16,49	17,93	12,97	-3,36
Årets benchmarkafkast i pct.	8,58	16,99	18,69	11,91	-4,77
Omkostningspct.	1,85	1,75	1,72	1,77	1,86
Omsætningshastighed	0,81	0,36	0,00	0,00	0,23
Sharpe ratio	0,86	1,07	0,96	-0,20	-0,48
Tab på aktier til fremførsel	0	0	55.921	59.021	56.412

Skattebehandling af udbytter 2015

	Udbytte	Kapital- indkomst	Aktie- indkomst	Skattefri indkomst	Pensions- skattepligtig
Personer	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(pct.)
	8,90	0,00	8,90	0,00	100,00

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%)

	Pct.
Candriam Equities L Europe Con	18,10
Candriam Equities L Europe Inn	6,20
Apple Inc	2,00
Microsoft Corp	1,60
Johnson & Johnson	1,30
Exxon Mobil Corp.	1,20
General Electric Co. America	1,20
Amazon.Com Inc.	1,10
Alphabet Inc CL A	1,00
Wells Fargo & Co	1,00

Aktivfordeling i afdelingen (%)	Pct.
Investeringsforeninger europæiske aktier	24,30
Forbrugsgoder, ikke-cykliske	17,63
Finans	15,09
Kommunikation	10,32
Teknologi	9,92
Forbrugsgoder, cykliske	7,30
Industri	6,34
Energi	5,07
Materialer	2,51
Forsyning	1,05
Øvrige incl. kontant	0,46
I alt	100,00

Bestyrelseshonorar	2015	2014
Samlet bestyrelseshonorar	440	290
Honoraret er fastsat således:		
Formanden	165	110
Øvrige bestyrelsesmedlemmer	110	90

Bestyrelsen aflønnes med faste honorarer på i alt t. kr. 385 og er ikke omfattet af incitamentsprogrammer.

I forbindelse med skift i bestyrelsesmedlemmer i løbet af året er der udbetalt t. kr. 55 til afgangende bestyrelsesmedlem.

Der påhviler ikke foreningen nogen pensionsforpligtelser overfor bestyrelsen.

Revisionshonorar	2015	2014
Lovpligtigt revisionshonorar	58	66
Honorar for andre ydelser end lovpligtig revision	0	0
Samlet honorar	58	66

Generelt

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

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

Generelt om indregning og måling

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

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

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

RESULTATOPGØRELSEN

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

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger udgør direkte omkostninger for afdelingen. "Fast administrationshonorar" udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Formuepleje Fund Management A/S vedrørende administration.

Skat

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

Udlodning

Foreningens afdeling 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 nedrunding 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.

Ved skattefri fusion indregnes i udlodningen for den fortsættende afdeling renter, udbytter, kursgevinster og administrationsomkostninger optjent i den ophørende afdeling i perioden fra primo året til fusionsdagen.

BALANCEN

Likvide midler

Likvide midler omfatter indestående i pengeinstitutter. Likvider i fremmed valuta måles i nominal 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 værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger. Noterede værdipapirer i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen. Udrukne obligationer måles til nutidsværdi fastsat til kurs 100 med tilbagediskontering efter individuel vurdering. Unoterede obligationer og aktier måles til dagsværdien fastsat efter almindelige anerkendte metoder. For investeringsbeviser i afdelinger i investeringsforeninger, hvor foreningens administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingens underliggende obligationer og kapitalandele (funds of funds), måles disse på basis af ovennævnte målingsprincipper anvendt på de underliggende obligationer og kapitalandele. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen. Obligationer, som indgår i repo-aftale, eller som er solgt på termin, indgår under obligationer. Udlånte aktier indgår i balancen under kapitalandele.

Afledte finansielle instrumenter

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

Andre aktiver

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

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

Medlemmernes formue

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

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

Anden gæld

"Anden gæld" måles til dagsværdi.

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

Sammenlægning

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

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

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

NØGLETAL

Afkast

Beregnes således:

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

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

Benchmarkafkast

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

Indre værdi per andel

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

Udlodning

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

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

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

Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som Administrationsomkostningerne/ Medlemmernes gennemsnitlige formue x 100.

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

Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

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

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

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

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

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

Omsætningshastighed i antal gange

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

Værdi af køb og værdi af salg opgøres som ovennævnte »Kursværdi af køb og salg af værdipapirer« korrigeret for regnskabsårets emissioner og indløsninger, udbetalte udbytter og likviditet fra driften m.m., således at $((\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg})/2)$ svarer til handel som følge af porteføljepleje. Medlemmernes gennemsnitlige formue

opgøres som beskrevet under
»Administrationsomkostninger i pct.«

Nøgletal for risiko

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.

Foreningens væsentligste aftaler

Aftale om administration

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

Foreningens bestyrelse har opsagt aftalen om administration med Formuepleje Fund Management, og pr. 1. april 2016 vil den daglige ledelse af foreningen blive varetaget af Quenti Asset Management A/S.

Aftale om depot og depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med J.P. Morgan Europe (UK) Copenhagen Branch, filial af J.P. Morgan Europe Limited, Storbritannien om, at banken som depotselskab forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

Aftaler om formidling af investeringsbeviser

Foreningen har en samarbejdsaftale med Quenti Asset Management S/S, Amaliegade 6, 1256 København K, om formidling af kontakt mellem investorer og foreningen. Som honorar for denne ydelse får Quenti Asset Management A/S tegningsprovision og løbende beholdningsprovision. Tegningsprovisionen er ikke en del af den løbende drift af foreningen og afdelingerne og indgår derfor ikke i

administrationsomkostningerne. Tegningsprovisionen udløses kun, når der er tilgang af kapital til afdelingen.

Aftaler om porteføljerådgivning og –forvaltning

Foreningen har indgået aftaler med Candriam Belgium SA (tidligere Dexia Asset Management Belgium SA), reg.nr.BE 0462 569 739, Avenue des Arts 58, 1000 Bruxelles, Belgien om porteføljepleje på afdeling Global. Gennemførelse af værdipapirhandler i forbindelse med den løbende pleje af de enkelte porteføljer er en integreret del af aftalen om porteføljepleje. Handlerne placeres hos porteføljeforvalterens handelsfunktion, som har best execution-forpligtelsen over for foreningen. Handlerne sker til priserne i det professionelle/institutionelle marked i ind- og udland med tillæg respektive fradrag af eventuel kurtage hos brokere, skatter, udenlandske omkostninger, afviklingsgebyrer og lign.

Foreningen har endvidere indgået investeringsrådgivningsaftale med ORIGO S.A., 26, rue Philippe II, 2340 Luxembourg, Luxembourg. Iflg. aftalen skal ORIGO S.A. rådgive foreningen om investeringer i europæiske aktier hhv. fonde med europæiske aktier, når Rådgiver anser dette som fordelagtigt som led i porteføljestyringen.

Aftale om udstedelse af beviser

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

