



Investeringsforeningen StockRate Invest

Årsrapport 2017

Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsforeningen
StockRate Invest
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00
Hjemmeside: www.stockrateinvest.dk
E-mail: sri@invest-administration.dk

CVR-nr.: 32 76 50 25
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.171
Stiftet: 15. december 2009
Hjemsted: Københavns Kommune
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Flemming Nielsen (formand)
Randi Bach Poulsen (næstformand)
Troels Gjerrild

Investeringsforvaltningsselskab

Invest Administration A/S
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00

Rådgiver

Fondsmæglerselskabet StockRate Asset Management A/S
Sdr. Jernbanevej 18D
3400 Hillerød
Telefon: 38 33 75 75

Revisor

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
Osvold Helmutshs Vej 4, Postboks 250
2000 Frederiksberg
Telefon: 73 23 30 00

Depotselskab og navnenoteringssted

Lån & Spar Bank A/S
Højbro Plads 9-11, Postboks 2117
1014 København K
Telefon: 33 78 20 00

Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø
Telefon: 33 55 82 82

Generalforsamling

Investeringsforeningen StockRate Invest afholder ordinær generalforsamling torsdag den 15. marts 2018 hos investeringsforvaltningsselskabet, Badstuestræde 20, 1209 København K.

Finanskalderen

Årsrapport 2017	22. februar 2018
Generalforsamling	15. marts 2018
Halvårsrapport 2018	23. august 2018

Indhold

Ledelsesberetning

Årets resultat og udbytte	3
De finansielle markeder i 2017	3
Forventninger til 2018	4
Risici og risikostyring	4
Andre forhold	5

Påtegninger

Ledelsespåtegning	6
Den uafhængige revisors påtegning	7

Beretning og årsregnskab

1. januar – 31. december 2017	9
-------------------------------------	---

Afdeling Globale Aktier

Beretning	10
Resultatopgørelse, balance og noter	11

Fællesnote

Ledelsen	13
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	13
Bestyrelses- og revisionshonorar	13
Anvendt regnskabspraksis	14

Ledelsesberetning

Året i hovedoverskrifter

- Flotte afkast i 2017 på de internationale aktiemarkeder, foreningens afkast blev på 13,6 pct.
- Udviklingen i verdensøkonomien understøtter aktiekurserne, og det forventes at fortsætte i 2018.
- Renteniveauet er på vej op i USA, men stabilt i Europa, og det forventes foreløbig ikke at svække økonomien.
- De politiske risici i verden spiller fortsat en rolle, men en række forhold er mere afklarede.

Afdelingens resultat, afkast, formue og udbytte

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2017 (mio. kr.)	Forslag til udbytter for 2017 (kr. pr. andel)
Globale Aktier	54,10	13,57	10,30	464,70	4,80
I alt	54,10			464,70	

Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og indstilling til resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 15. marts 2018.

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på kr. 54,1 mio. i 2017 mod kr. 3,9 mio. året forinden. Foreningens Afdeling Globale Aktier, der investerer i en portefølje af internationale aktier udvalgt efter nøgletalsmodellen StockR8, gav et pænt afkast på 13,6 pct. som følge af den positive og stabile udvikling i verdensøkonomien.

Foreningens samlede formue steg i 2017 med 21,2 pct. til kr. 464,7 mio. ved udgangen af året. Formuestigningen er et udtryk for tilvækst i form af årets afkast, samt at emissionerne har oversteget indfrielse.

Udbytter for 2017

Bestyrelsen indstiller, at der udbetales udbytte som angivet i oversigten. Udloeningen er beregnet i overensstemmelse med vedtægternes og skattelovgivningens bestemmelser om minimumsudlodninger, beregnet ud fra renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og -tab. Udbyttet er allerede udbetalt efter reglerne om forlods udlodning.

De finansielle markeder i 2017

Den økonomiske udvikling

Verdensøkonomien er i fremgang. Både USA, Europa og Kina har pæn fremgang. Væksten i verdensøkonomien har ifølge OECD været på 3,6 pct. i 2017. OECD forventer, at væksten bliver lidt højere i 2018, men inflation og

lønvækst er fortsat afdæmpet. OECD's primære bekymring er den stigende gældssætning i de private husholdninger, men også i mange virksomheder. Det kan gøre økonomierne mere sårbare.

I USA har væksten gennem flere år været pæn, og det ventes understøttet af skattereformen, der sænker selskabsskatten til 21 pct. fra 35 pct. I Danmark er selskabsskatteprocenten til sammenligning 22 pct.

I Europa går det også fremad, men på et lavere væksthiveau, men væksten forventes understøttet af den europæiske centralbanks fortsat meget lempelige pengepolitik. I konjunkturforløbet er Europa dog stadig langt efter USA.

Kina er største bidragsyder til væksten i verdensøkonomien og vil formentlig også være det i de kommende år. Men Kina er i gang med en transformation, hvor det indenlandske forbrug mere og mere skal tage over for den eksportbaserede del af økonomien. Det vil alt andet lige betyde lavere vækstrater i de kommende år.

Politisk blev 2017 mindre turbulent end de foregående år. Der er fortsat mange usikkerhedsmomenter, herunder Brexit-forhandlingerne, Nordkorea etc., men finansmarkederne vurderer dem ikke så negativt som tidligere.

Pengepolitikken

Ved indgangen til 2017 var det forventet, at den amerikanske centralbank ville hæve renten ad flere omgange, men selvom det er gået i lidt langsommere takt, er renten hævet tre gange i løbet af året, og der er forventninger om flere renteforhøjelser i løbet af 2018.

I Europa er konjunkturudviklingen ikke så langt, og der er i 2017 fortsat ikke ændret på renterne, ligesom den europæiske centralbank er fortsat med sit opkøbsprogram af obligationer. Der er fortsat ikke forventninger til, at centralbanken hæver renten i 2018.

Aktiemarkedet

Aktiemarkederne fortsatte i 2017 den positive udvikling fra de foregående år. De europæiske aktier og især de danske aktier fik en korrektion i kursdannelsen i slutningen af året, men 2017 blev gennemgående et godt år for investorerne. Sektormæssigt var det igen teknologiaktierne, der udviste de største kursstigninger. Aktierne i emerging markets landene blev det bedste marked i 2017 med afkast på over 20 pct. Der har generelt været store forskelle i afkastene, og det skal tages i betragtning, at faldet i USD kursen har bevirket, at kursstigningerne har været mindre, når der omregnes fra USD baserede markeder til danske kroner.

Overordnet har kursdannelsen på de globale aktiemarkeder i 2017 været præget af god indtjening, og aktier med vækspotentiale har generelt udvist de største stigninger. Dette gælder såvel for danske som globale selskaber.

Den stigende værdiansættelse af aktiemarkederne kan dog vække bekymring. Fundamentet for kursudviklingen er den positive økonomiske udvikling, men også det fortsat meget lave renteniveau i navnlig Europa. Værdiansættelsen er gennem de senere år steget mere end udviklingen i virksomhedernes indtjening, og det kan betyde tilbageslag i aktiemarkederne, hvis den økonomiske vækst skuffer.

Valutamarkedet

USA har hævet renten tre gange i 2017, men USD er alligevel blevet svækket med godt 11 pct. overfor DKK, der jo følger EUR tæt. Styrkelsen af EUR overfor USD kan til en vis grad tilskrives, at den økonomiske vækst i Europa nu også er kommet i gang, og at de foregående års svære sager i europæisk politik står lidt mindre påtrængende nu, men en del må også tilskrives den politiske udvikling i USA. I Europa har Brexit-forhandlingerne selvsagt været med til at svække GBP overfor EUR. Også SEK og NOK er svækket overfor EUR.

Forventninger til 2018

Der er vækst i verdensøkonomien og et tiltagende om end svagt stigende pres på inflationen. Pengepolitikken i USA og Europa bliver derfor også gradvist mindre lempelig i Europa. I USA ventes renten hævet flere gange i løbet af 2018, hvorimod den europæiske centralbank næppe hæver i 2018, men formentlig nøjes med at udfase obligationsopkøbene. Herhjemme ventes Nationalbanken også at fastholde en negativ indskudsbevisrente.

Alt peger på en fortsat forbedring af virksomhedernes finansielle styrke, hvor den stærke indtjening kan medvirke til, at virksomheders lånebehov i bankerne sænkes. Det giver tillige basis for igangsætning af forsknings- og udviklingsprojekter i virksomhederne. Resultatet kan blive forstærket handel med virksomheder og nye udviklingsprojekter, hvor den tiltagende globale konkurrence vil stille krav om nedbringelse af udviklingstiderne. Det kan komme til at veje stærkere end prisen for et opkøb.

Fremskaffelsen af kapital i virksomhederne forventes således dels at komme fra egen indtjening og dels fra børsmarkedskilder. Dette kan også være med til at understøtte aktiekursudviklingen det næste stykke tid. Vinderne i den kommende tid forventes at blive de udviklingsorienterede virksomheder, som samtidig har orden i økonomien. Det er her de spændende langsigtede aktieinvesteringer skal lokaliseres. Det er virksomheder, som kan findes i alle brancher.

Den positive udvikling på aktiemarkederne ventes sammenfattende at fortsætte ind i 2018, understøttet af fremgang i virksomhedernes indtjening, indtil videre lav inflation, og god likviditet i det finansielle system. Værdiansættelsen er dog blevet højere, og det gør kursudviklingen mere følsom. Afkastene i 2018 bliver antageligt mindre end i 2017, og der er risiko for markedskorrektioner. En anden risikofaktor er de politiske risici, som igen kan sætte dagsordenen.

Risici og risikostyring

Foreningens risiko styres gennem de rammer, der på afdelingsniveau er sat for beholdningssammensætningen og nøgletal for porteføljen. Rammerne fastlægges overordnet i vedtægterne, som fastlægges af generalforsamlingen, og er mere detaljeret angivet i prospektet, som fastlægges af bestyrelsen.

De nøgletal, som anvendes i risikostyringen, omfatter for obligationsafdelinger typisk varighed og segmentfordeling og for aktieafdelinger typisk active share, tracking error og segmentfordeling i forhold til benchmark. Nøgletallene er omtalt under regnskabs fællesnoter.

Alle porteføljerne er aktivt forvaltede, dvs. at porteføljeforvalteren tager positioner, typisk i forhold til benchmark, med sigte på at opnå et højere afkast uden unødige risici. For et investeringsområde som danske aktier, kan det dog under tiden på grund af det danske aktiemarkeds begrænsede størrelse og diversifikationsmulighed være svært at identificere positionsmuligheder, og porteføljen kan derfor helt bevidst i perioder fremstå som investeret neutralt.

Bestyrelsen udstyrer foreningens investeringsrådgiver med en instruks, og overholdelsen af denne følges på daglig basis af foreningens administrationselskab. En instruks er bestyrelsens konkrete anvisning til investeringsrådgiveren eller porteføljeforvalteren af, hvordan investeringerne skal sammensættes, og hvilke frihedsgrader investeringsrådgiveren eller porteføljeforvalteren har.

En afdeling forsynes altid med en samlet risikoindikator, som er et tal mellem 1 og 7, hvor 1 udtrykker den laveste og 7 den højeste risiko. Beregningen bygger på standardafvigelsen på afdelingens indre værdi over en periode på 5 år. Har en afdeling ikke eksisteret i 5 år, anvendes repræsentative data i stedet. Risikoindikatoren kan således ændre sig over tiden. Ligeledes er historiske afkast ikke en indikator for fremtidige afkast. Som investor bør man derfor vælge sine investeringsbeviser efter den tidshorisont og risikovillighed, man har, og efter behov og indsigt søge investeringsrådgivning.

Erfaringsmæssigt er der større risiko indenfor denne tidshorisont på aktier end på obligationer, og som rettesnor er risikoen også større ved investering i udviklingslande end i den industrialiserede del af verden.

Som rettesnor ligger en afdeling med danske stats- og realkreditobligationer i de lave risikokategorier, afdelinger med kreditobligationer herunder high yield og emerging markets obligationer i de midterste risikokategorier, mens aktieafdelingerne typisk ligger i de høje risikokategorier. Under beskrivelsen af de enkelte afdelinger i årsrapporten er der en nærmere beskrivelse af den enkelte afdelings risici. De konkrete investeringsrammer og risikonøgletal er i enkeltheder gennemgået i foreningens prospekt.

Risici på aktier

Foreningen investerer i aktier, og her kan man typisk opdele risiciene i fire komponenter:

- markedsrisiko, som ofte følger den økonomiske udvikling i samfundet, f.eks. ved at virksomhedernes fremtidsudsigter altid er lysere i tider med højkonjunktur end under lavkonjunktur,
- selskabsrisiko, som knytter sig til den enkelte udsteders virksomhed, f.eks. ved at den enkelte virksomheds fremtidsudsigter altid er lysere, hvis dens marked er i vækst, og virksomheden har en stærk konkurrenceposition,
- politisk risiko, som knytter sig til politiske og institutionelle forhold dér, hvor et selskab opererer, f.eks. ved at politiske indgreb overfor en virksomheds forretningsområde vil påvirke dens fremtidsudsigter, og
- valutarisiko, som opstår i tilfælde, hvor kursen på udstedelsesvalutaen ændrer sig i forhold til investors valuta, typisk DKK.

Operationelle risici

Herudover er man som investor afhængig af såkaldt operationel risiko, som kan optræde i flere former:

- strategirisici, som er en følge af det investeringsunivers og de frihedsgrader, som porteføljeforvalteren har i sin instruks. Det kan indebære, at afdelingens afkast kan afvige fra dens benchmark i større eller mindre grad,
- forvalterrisici, som er et udtryk for den risiko, der er ved porteføljeforvalterens udvælgelse af de aktier og obligationer, som indgår i porteføljen, f.eks. ved at vælge papirer som viser sig at få en dårlig kursudvikling, og
- administrative risici, som knytter sig til den administrative håndtering af foreningen, f.eks. tilfælde, der kan opstå i tilfælde af fejl og værste fald svindel i forbindelse med depotbankens opbevaring af værdipapirerne.

Risici set for investor

Det er vigtigt at opnå den rigtige kombination af investeringsbeviser i forhold til ens økonomi, tidshorisont og risikovillighed. Derfor skal man som investor sammensætte sine investeringer ud fra egne præferencer og være bevidst om de risici, der er forbundet med ens investeringer. Det kan altid anbefales at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver.

Andre forhold

Etisk regelsæt

Foreningen har fastlagt et regelsæt for sit samfundsansvar i forbindelse med investeringerne. Det følger i høj grad de retningslinier, som er fastlagt internationalt i regi af FN, UN Global Compact.

Udgangspunktet er, at foreningens investeringer følger de love og etiske regelsæt, som gælder i de enkelte lande. Foreningen investerer ikke i virksomheder, der bevidst og gentagne gange bryder regler, fastsat af nationale myndigheder eller internationale organisationer med dansk

tiltrædelse, herunder FN, eller er omfattet af en handelsblokade vedtaget af FN eller EU og tiltrådt af Danmark.

Foreningens investeringsrådgiver har i 2017 fortsat løbende fulgt såvel porteføljen som nye investeringsmuligheder for at identificere, hvis der måtte være forhold, der ikke er i overensstemmelse med regelsættet.

Opstår sådanne sager, tages der i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiver stilling til, om en investering skal afhændes. Der har ikke i 2017 været sager, hvor et selskab er afhændet. Bestyrelsen har planlagt i løbet af 2018 at vurdere sit etiske regelsæt i forhold til den udvikling, der er sket på området.

Udøvelse af stemmeret

Foreningen har endvidere fastlagt en politik for udøvelse af stemmeretten på en dansk virksomheds generalforsamling i de tilfælde, hvor det efter en konkret vurdering kan medvirke til at opfylde foreningens mål.

Som hovedregel vurderes indstillinger til generalforsamlingen fra en virksomheds bestyrelse at tjene investorernes og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiver. Der har ikke i 2017 været sådanne sager.

Virksomhedsledelse

Foreningen har i sin forretningsorden og øvrige forretningsdokumentation fastlagt retningslinier for ledelsen og dens virke. Udgangspunktet er her de principper og standarder for god virksomhedsledelse, som er gældende som god ledelsespraksis.

Foreningens ledelse og drift varetages af bestyrelsen og administrations-selskabet Invest Administration A/S sammen med kredsen af aftaleparter i henhold til indgåede samarbejdsaftaler, sådan som gengivet i fællesnoten til regnskabet. De kompetencer og vidensressourcer, foreningen har til rådighed, vurderes som nødvendige og tilstrækkelige for at sikre foreningens fremtidige resultater, drift og udvikling. Bestyrelsen har planlagt i løbet af 2018 at vurdere sine ledelsesforhold i forhold til de ledelsesanbefalinger, der er udarbejdet siden sidste gennemgang.

Aflønning

Foreningen har ingen ansatte, idet driften som anført varetages af Invest Administration A/S. For en omtale af lønpolitik for administrations-selskabets ansatte henvises til årsrapporten her. Bestyrelsens honorar fastsættes af generalforsamlingen og er redegjort for i regnskabets fællesnote.

Særlige begivenheder

Der er ikke siden regnskabsårets udgang indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsregnskabet. Der er heller ikke konstateret særlige forhold eller usikkerhed vedrørende indregning og måling i årsregnskabet.

Afledte finansielle instrumenter

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen StockRate Invest for regnskabsåret sluttende 31. december 2017.

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

Årsregnskabet for foreningen giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Ledelsesberetningerne indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 22. februar 2018

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse

Investeringsforeningen StockRate Invest

Flemming Nielsen
formand

Randi Bach Poulsen
næstformand

Troels Gjerrild

Den uafhængige revisors påtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen StockRate Invest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen StockRate Invest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017, omfattende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis samt resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

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

Uafhængighed

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 øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen StockRate Invest den 20. marts 2013 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 5 år frem til og med regnskabsåret 2017.

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, der sluttede 31. december 2017. 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. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle

nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskabet som helhed.

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af investeringer i aktier (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af foreningens afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, idet foreningens finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for foreningens samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige pris-kilder.

Den procentvise fordeling af finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i årsregnskabet.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for 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 ledelsesberetningerne 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 m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om investeringsforeninger m.v. 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 m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskabet 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 regnskabsbrugere 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 revisionshandlingerne 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 tilsideættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlingerne, 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 konklusion 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.

København, den 22. februar 2018

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Karstensen
statsautoriseret revisor
mne 16615

Rasmus Berntsen
statsautoriseret revisor
mne 35461

Årsregnskab

1. januar – 31. december 2017

Afdeling Globale Aktier

Investeringsområde og -profil

Afdeling Globale Aktier Udloddende investerer i børsnoterede danske og udenlandske aktier og kan endvidere placere likvide midler i bankindsud. Det er målsætningen, at investere i en veldiversificeret portefølje med nogle af de økonomisk stærkeste selskaber i verden. Aktieudvælgelsen sker gennem rådgiverens egenudviklede ratingmodel StockR8, der udvælger virksomheder med høj og stabil indtjening samt en stærk kapitalstruktur. Afdelingen tilstræber en portefølje på omkring 50 selskaber med en lige vægtning på omkring 2 pct. i hvert selskab.

Fakta om Afdeling Globale Aktier

Børsnoteret / Stiftet	2009
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI AC World Index LC (EUR, Gross)
ÅOP	1,43
Indirekte handelsomkostninger	0,00

Afkast og resultat

Afdelingen opnåede i 2017 et samlet afkast på 13,6 pct., efter alle omkostninger. Til sammenligning steg afdelingens benchmark MSCI World med 10,3 pct. Porteføljen består af selskaber, der over en længere periode har været blandt de bedste i verden til at øge såvel indtjening som omsætning. Foreningens strategi er ikke at lade sig påvirke af daglige markedsspecifikke udsving, men at lade kvalitetsselskaberne udvikle sig over tid. Over det seneste år har der været en fremgang i omsætningen på 10 pct. og i resultat pr. aktie på 10,7 pct. for de selskaber, som typisk indgår i foreningens aktieportefølje. Det gode afkast kan således tilskrives udviklingen i kvalitetsvirksomhederne i porteføljen.

Markedsudvikling i 2017

2017 blev igen et godt år for aktieinvestorerne. Sektormæssigt var det teknologiaktierne, der havde de største kursstigninger. Den positive kursudvikling var understøttet af den lempelige pengepolitik overalt i verden. Det har tilskyndet investorerne til at søge mod mere risikofyldte aktivklasser som aktier. På tværs af regioner har der dog været store forskelle i afkastene, når der omregnes til danske kroner, da valutabevægelserne har været betydelige. USD er svækket med godt 11 pct. overfor EUR og DKK gennem 2017, og derfor har europæiske aktier opgjort i DKK givet et højere afkast end de amerikanske.

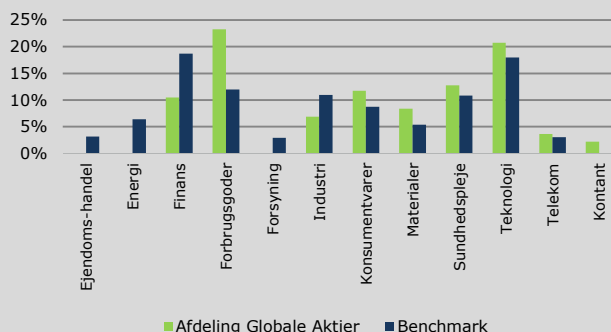
Risikoprofil og særlige risici

Afdelingen investerer i alle verdens aktiemarkeder og er dermed eksponeret til den generelle udvikling på de internationale aktiemarkeder, snarere end udviklingen på enkelte markeder. Investeringspolitikken er fortrinsvis rettet mod større selskaber, der i mange tilfælde driver en international forretning. Risikoen er dermed for en del af disse selskaber eksponeret til den generelle internationale markedsudvikling snarere end til udviklingen på de enkelte nationale eller regionale markeder. Afdelingen er placeret i risikokategori 5 på skalaen fra 1 til 7.

Forventninger til 2018

Der er moderat positive forventninger til kursudviklingen på de globale aktiemarkeder i niveauet 5-12 pct. Fremgang i verdensøkonomien, fremgang i indtjeningen, lav inflation og rigelig likviditet i det finansielle system tilsiger en positiv udvikling på aktiemarkederne. Værdiansættelsen er dog blevet højere, og det fordrer, at virksomhederne som minimum lever op til forventningerne, og at den lempelige pengepolitik fortsætter. Endelig må de verdenspolitiske risici ikke eskalere, og der er derfor risiko for kurskorrektioner gennem 2018.

Porteføljens sammensætning ultimo december 2017

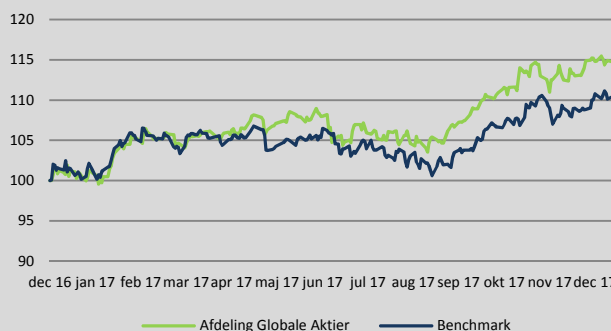


Porteføljens 10 største positioner *)

1	Tencent Holdings	3,03%
2	Thor Industries	2,61%
3	Diasorin	2,45%
4	Recordatia	2,40%
5	Novo Nordisk	2,34%
6	Novozymes	2,33%
7	Rational	2,27%
8	Mastercard	2,26%
9	Monster Beverage	2,20%
10	Brown-Forman	2,19%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2017

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling Globale Aktier – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2013	2014	2015	2016	2017
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	31,0	46,4	39,8	3,9	54,1
Investorerne formue inkl. udlodning	282,2	326,9	404,7	383,4	464,7
Cirkulerende andele (nominel værdi)	198,6	198,0	227,3	218,0	237,8
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	142,15	165,10	178,08	175,91	195,40
Udlodning pr. andel	1,70	7,30	4,40	4,10	4,80
Årets afkast i pct.	13,60	17,60	12,10	1,41	13,57
Sharpe ratio	1,20	1,40	1,00	1,14	1,12
Standardafvigelse	-	-	-	9,89	9,81
Omkostningsprocent	1,43	1,43	1,37	1,37	1,31
Omsætningshastighed	0,12	0,09	0,09	0,08	0,03
Tracking error	-	-	-	4,40	3,76
Active share	-	-	-	90,89	91,09
Benchmark					
Benchmark afkast i pct.	17,80	19,00	9,40	11,49	10,30
Sharpe ratio	1,20	1,40	1,00	1,39	1,29
Standardafvigelse	-	-	-	10,09	10,05

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
Renteudgifter		-2	0
Udbytter		9.298	7.086
I alt renter og udbytter	1	9.296	7.086
Kapitalandele		1.051	53.763
Valutakonti		-94	-312
Øvrige aktiver/passiver		62	-91
Handelsomkostninger	2	-168	-64
I alt kursgevinster og -tab		851	53.296
I alt indtægter		10.147	60.382
Administrationsomkostninger	3	-5.125	-5.637
Resultat før skat		5.022	54.745
Skat	4	-1.074	-644
Årets nettoresultat		3.948	54.101
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		3.948	54.101
Formuebevægelser		-221	506
Til disposition		3.727	54.607
Til rådighed for udlodning	5	9.143	11.624
Overført til formuen		-5.416	42.983

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
Aktiver			
Indestående i depotselskab		6.086	9.405
I alt likvide midler		6.086	9.405
Noterede aktier fra danske selskaber		14.255	21.746
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		363.149	433.727
I alt kapitalandele	6	377.404	455.473
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		307	277
Andre tilgodehavender		292	418
I alt andre aktiver		599	695
Aktiver i alt	7	384.089	465.573
Passiver			
Investorerne formue	8	383.424	464.718
Skyldige omkostninger		665	855
I alt anden gæld		665	855
Passiver i alt		384.089	465.573

Afdeling Globale Aktier — Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2016	2017
Indestående i depotselskab	-2	0
Noterede aktier fra danske selskaber	319	370
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.979	6.716
	9.296	7.086

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2016	2017
Bruttohandelsomkostninger	312	248
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-144	-184
Handelsomkostninger ved løbende drift	168	64

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2016		2017	
	Direkte	Fælles	Direkte	Fælles
Honorar til bestyrelsen m.v.	0	200	0	200
Revisionshonorarer	15	29	15	32
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	0
Markedsføringsomkostninger	0	82	0	20
Gebyrer til depotselskab	244	9	307	13
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.785	0	4.318	0
Vederlag til investeringsforvaltningsselskabet	638	0	648	0
Øvrige omkostninger	44	79	50	34
I alt opdelte administrationsomkostninger	4.726	399	5.338	299
I alt administrationsomkostninger	5.125		5.637	

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2016	2017
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	1.074	644
	1.074	644

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2016	2017
Renter og udbytter	9.296	7.086
Regulering til kontantprincip (udbytter)	-7	-137
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.074	-644
Kursgevinst/tab til udlodning	6.274	10.450
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-5.125	-5.637
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-281	299
Udlodning overført fra sidste år	60	207
I alt til rådighed for udlodning brutto	9.143	11.624
Heraf foreslået udlodning	-8.936	-11.416
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-207	-208
	0	0

Note 6 - Kapitalandele

Spekifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2016	2017
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,3	97,8
Øvrige finansielle instrumenter	1,7	2,2
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 23,8 pct. placeret i Forbrugsgoder, 21,2 pct. i Teknologi, 13,0 pct. i Sundhedspleje, 12,0 pct. i Konsumentvarer, 10,7 pct. i Finans, 8,5 pct. i Materialer og 10,8 pct. i andre sektorer.

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2016 (stk.)	Formue-værdi 2016 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2017 (stk.)	Formue-værdi 2017 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	2.272.650	404.723	2.179.607	383.424
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-10.000		-8.936
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-79		-377
Emission i året	115.457	19.393	313.700	57.396
Indløsning i året	-208.500	-34.623	-115.000	-20.984
Emissionstillæg		88		203
Indløsningsfradrag		118		75
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-144		-184
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		281		-299
Overført til udlodning fra sidste år		-60		-207
Overførsel af udlodning til næste år		207		208
Foreslået udlodning		8.936		11.416
Overført til resultatopgørelsen		-5.416		42.983
I alt investorenes formue	2.179.607	383.424	2.378.307	464.718

Note 9 - Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

Fællesnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand

Flemming Nielsen

Ansættelsessted: Direktør i FNI Holding ApS

Næstformand

Randi Bach Poulsen

Ansættelsessted: Partner i Bech-Bruun

Formand: DIS Congress Service Copenhagen A/S og PRS Holding A/S

Næstformandsposter: VIPP A/S

Bestyrelsesmedlem: Investeringsforeningen IR Invest, Advokatrådet, The Why Foundation (Fond)

Bestyrelsesmedlem

Troels Kåre Gjerrild

Ansættelsessted: Adm. direktør i Odgers Berndtson A/S

Bestyrelsesmedlem: Odgers Berndtson A/S og Pointer A/S

Direktionsposter: TKG Holding ApS og ZTH ApS

Direktion

Niels Erik Eberhard

Ansættelsessted: Direktør i Invest Administration A/S

Bestyrelsesmedlem: Investering Danmark

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

Foreningen har indgået en række aftaler med samarbejdspartnere. Aftalerne er nærmere beskrevet i foreningens prospekt og gennemgås årligt af bestyrelsen og genforhandles i overensstemmelse hermed.

Aftale om depotbankfunktion

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om opbevaring af foreningens værdipapirer og likvider samt om tilhørende kontrolopgaver hertil.

Aftale om administration

Aftalen er indgået med Invest Administration A/S, der er et datterselskab af Lån & Spar Bank A/S, om foreningens drift og daglige ledelse.

Aftaler om markedsføring og formidling

Aftalen er indgået med Fondsmæglerselskabet StockRate Asset Management A/S om markedsføring af foreningens beviser samt tilhørende rådgivning af foreningens investorer.

Aftale om investeringsrådgivning

Aftalen er indgået med Fondsmæglerselskabet StockRate Asset Management A/S om investeringsrådgivning og styring af foreningens værdipapirer etc.

Aftale om prisstillelse i markedet

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om daglig prisstillelse af foreningens beviser i markedet samt på Nasdaq Copenhagen A/S.

Aftale om ejerbog

Aftalen er indgået med Computershare A/S om føring af foreningens fortegnelse over dens navnenoterede investorer.

Bestyrelseshonorar

(1.000 kr.)	2016	2017
Bestyrelseshonorar	200	200
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet		
	200	200

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2016	2017
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således		
Lovpligtig revision	44	47
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	44	47

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen StockRate Invest aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten 2016.

Beløb i fremmede valuta

Indtægter og udgifter i udenlandsk valuta indgår i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens valutakurs. Mellemværende i fremmed valuta omregnes til danske kroner på grundlag af GMT1600-kurser ultimo regnskabsåret. Unoterede valutakurser er fastlagt på baggrund af handelskurserne ultimo regnskabsåret.

Resultatopgørelsen

Renteindtægter på kontant indestående hos depotselskabet m.v. omfatter modtagne og renter. Udbytter omfatter de i regnskabsåret modtagne danske aktieudbytter samt udenlandske aktieudbytter.

I det regnskabsmæssige resultat indgår realiserede og urealiserede kursgevinster/-tab. Realiserede kursgevinster/-tab beregnes på grundlag af forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året henholdsvis købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster/-tab beregnes som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

I opgørelsen af udlodningen er kursgevinster til rådighed for udlodning baseret på de realiserede skattepligtige gevinster, som beregnes i forhold til anskaffelsesværdien. Realiserede tab er fratrullet udlodningen. I udlodningen, der opfylder ligningslovens § 16C, indgår tillige renter og udbytter med fradrag af administrationsomkostninger. Er den samlede udlodning negativ overføres den til fremførsel i senere års udlodning. Udlokningsprocenten nedrundes til nærmeste 0,10 pct.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med en afdelings handler udført i forbindelse med værdipapirplejen i afdelingen. Handelsudgifter i forbindelse med emissioner og indløsninger i en afdeling føres direkte på formuen.

I formuebevægelserne for en udloddende afdeling er indeholdt udlokningsregulering, således at de udlokningspligtige beløb er korigeret efter udviklingen i den cirkulerende mængde af investeringsbeviser.

Balancen

Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi. Ved finansielle instrumenter forstås værdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, andele udstedt af andre foreninger, afledte finansielle instrumenter samt likvide midler, herunder valuta. For likvide beholdninger svarer dagsværdien normalt til den nominelle værdi.

Børsnoterede værdipapirer, f.eks. aktier og obligationer, er indregnet til dagsværdi, der opgøres ud fra lukkekurs ultimo regnskabsåret (sidste børsdag i året), idet udtrukne obligationer optages til nutidsværdi, der typisk svarer til den nominelle værdi. Udenlandske værdipapirer er omregnet efter valutakurs ultimo regnskabsåret.

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

Tilgodehavende udbytter: 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.

Andre tilgodehavender: Bestående af refunderbar udbytteskat tilbageholdt i udlandet.

Anden gæld måles til dagsværdi, og der indgår:

Skyldige omkostninger: Omkostninger som vedrører regnskabsåret, men som først afregnes i det efterfølgende år.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling: Bestående af værdien af provenuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Nøgletal

Cirkulerende andele: Den nominelle kapital af den pågældende afdelings udestående antal andele ultimo året.

Indre værdi pr. andel: Indre værdi pr. andel beregnes som investorerens formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

Udlodning pr. andel: Det udbytte, der udbetales efter generalforsamlingen pr. andel. Udbyttet udgør mindst et beløb beregnet efter skattelovgivningens regler om minimumsudlodning som renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og -tab. Udlodningen er skattepligtig for investor.

Årets afkast i procent: Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for eventuel udlodning til investorerne i året.

Sharpe ratio: Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast eller benchmarkafkastet set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

Standardafvigelse: Standardafvigelsen er et udtryk for udsving i afdelingens afkast eller benchmarkafkastet, og er et statistisk risikomål. Nøgletallet er beregnet på basis af månedlige afkasttal. Standardafvigelse opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

Active share: Et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med benchmark. Dette nøgletal vises for aktieafdelinger og er et øjebliksbillede på statusdagen.

Tracking error: Et matematisk udtryk for variationen i forskellen på afkastet mellem en afdeling og dens benchmark.

Omkostningsprocent: Omkostningsprocenter beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i året.

Omsætningshastighed: Omsætningshastigheden viser antal gange en afdelings beholdning af finansielle instrumenter er omsat ved porteføljepleje i løbet af året. Det beregnes som halvdelen af summen af det samlede køb og salg af værdipapirer fratrullet den del af omsætningen, der skyldes emissioner og indløsninger i afdelingen.

ÅOP: ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) er opgjort som summen af afdelingens omkostningsprocent (administrationsomkostninger i regnskabsåret i procent), direkte handelsomkostninger ved løbende drift i regnskabsåret i procent, samt 1/7 del af det aktuelle maksimale emissionstillæg i procent og maksimale indløsningsfradrag i procent, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont. Indirekte handelsomkostninger er de omkostninger, der ikke medregnes i ÅOP, og som hidrører fra spændet mellem købs- og salgskurserne i værdipapirmarkedet.

Benchmarkafkast i procent: Benchmarkafkastet beregnes som ændringen i procent i det valgte markedsindeks for den pågældende afdeling i året og inkluderer ikke de ved porteføljepleje forbundne handelsomkostninger m.v.

