

1. JANUAR 2014 - 30. JUNI 2014

HALVÅRSRAPPORT 2014

Investeringsforeningen
CPH Capital/
Investeringsforeningen
Formuepleje

Formuepleje LimiTellus
Formuepleje Optimum
Globale aktier
Forbrugsaktier



FORMUE PLEJE

Indhold

Foreningsoplysninger	5
Påtegninger	6
Ledespåtegning	6
Ledelsesberetning for Investeringsforeningen	7
Resultat og formue	7
Ændringer og nyheder	7
Væsentlige markedsbegivenheder i regnskabsperioden.....	8
Udsigterne for de finansielle markeder næste periode	10
Risici og risikostyring	12
Administrationsomkostninger.....	13
Vidensressourcer	14
Væsentlige aftaler.....	14
Vigtig information	14
Generelle risikofaktorer	14
Halvårsregnskab for afdeling LimiTtellus.....	16
Kort beskrivelse	16
Stamdata.....	16
Indledning	16
Afdelingsspecifikke risici	16
Ledelsesberetning for afdeling Formuepleje LimiTtellus.....	17
Markedsforholdene.....	17
Markedsforventninger til 2. halvår 2014.....	17
Resultatopgørelse	19
Balance	19
Noter	19
Nøgletal	20
Positioner	20
Halvårsregnskab for afdeling Optimum.....	21
Kort beskrivelse	21
Stamdata.....	21
Indledning	21
Afdelingsspecifikke risici	21
Ledelsesberetning for afdeling Formuepleje Optimum.....	22
Markedsforholdene.....	23

Markedsforventninger til 2. halvår 2014.....	23
Resultatopgørelse	24
Balance	24
Nøgletal	25
Positioner	25
Halvårsregnskab for afdeling CPH Globale Aktier.....	26
Kort beskrivelse	26
Stamdata.....	26
Indledning	26
Afdelingsspecifikke risici	26
Ledelsesberetning for afdeling CPH Globale Aktier	27
Markedsforholdene.....	27
Markedsforventninger til 2. halvår 2014.....	27
Resultatopgørelse	29
Balance	29
Noter	29
Nøgletal	30
Positioner	30
Note om fusioneret afdeling	31
Halvårsregnskab for afdeling CPH Forbrugsaktier.....	32
Kort beskrivelse	32
Stamdata.....	32
Indledning	32
Afdelingsspecifikke risici	32
Ledelsesberetning for afdeling CPH Forbrugsaktier	33
Markedsforholdene.....	33
Markedsforventninger til 2. halvår 2014.....	33
Resultatopgørelse	34
Balance	34
Noter	34
Nøgletal	35
Positioner	35
Anvendt regnskabspraksis og nøgletalsdefinitioner.....	36
Generelt	36
Anvendt regnskabspraksis	36

Værdipapirspecifikation	36
Generelt om usikkerhed ved indregning og måling	36
Resultatopgørelsen	36
Kursgevinster og -tab	36
Administrationsomkostninger	37
Skat	37
Balancen	37
Likvider	37
Kapitalandele og obligationer	37
Afledte finansielle instrumenter	37
Andre aktiver	37
Gældsforpligtelser	38
Nøgletalsdefinitioner	38
Indre værdi	38
Afkast i procent	38
Omkostningsprocent	38
Omsætningshastighed	38
ÅOP (årlige omkostninger i procent)	38

Foreningsoplysninger

Foreningens adresse

Investeringsforeningen CPH Capital
Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C

Tlf. 87 46 49 00

Mail: info@formuepleje.dk

Websted: www.formuepleje.dk

Revisor

Deloitte Statsautoriserede Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S
CVR-nr. 33 96 35 56

Direktion (investeringsforvaltningsselskab)

Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
CVR-nr. 18 05 97 38

Rådgiver

Investeringsrådgiver
Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab
Værkmestergade 25, 8. sal
8000 Aarhus C
CVR-nr. 10 16 79 49

CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S
Tuborg Boulevard 12, 3
2900 Hellerup
CVR-nr. 34 60 65 44

Depotselskab

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

Foreningens bestyrelse

Carsten With Thygesen, Formand
Michael Vinther, Næstformand
Jørn Nielsen, Medlem
Henrik Ahlefeldt-Laurvig, Medlem
Børge Obel, Medlem
Lars Sylvest, Medlem

Registreringsoplysninger, CVR/FT.nr.

CVR-nr. 33 36 51 01
FT nr. 11.179

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende halvårsrapport for perioden 1. januar 2014 til 30. juni 2014 for Investeringsforeningen CPH Capital med binavnet Investeringsforeningen Formuepleje.

Denne halvårsrapport er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Halvårsregnskaberne for de fire afdelinger, Optimum, LimitTellus, Globale Aktier og Forbrugsaktier giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni samt resultatet af foreningens og afdelingens aktiviteter i den angivne periode.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningen for afdelingerne indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i foreningens og afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentlige risiko- og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingen kan påvirkes af.

Aarhus, den 25. august 2014

Direktion

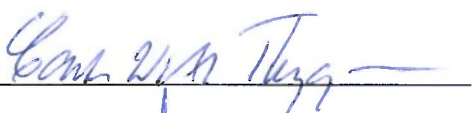


Søren Astrup

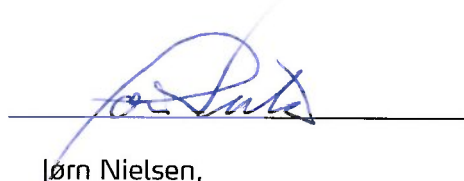


Caspar Møller

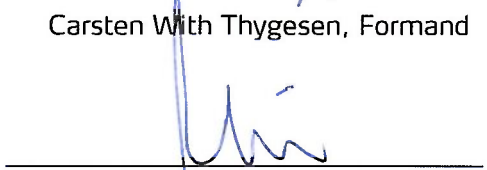
Bestyrelse



Carsten With Thygesen, Formand



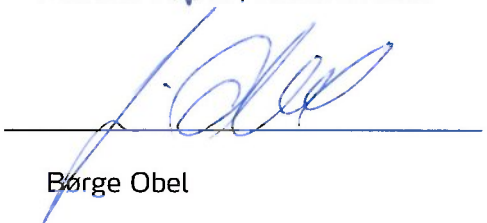
Jørn Nielsen,




Michael Vinther, Næstformand



Henrik Ahlefeldt-Laurvig



Børge Obel



Lars Sylvest

Ledelsesberetning for Investeringsforeningen

Resultat og formue

Foreningen realiserede i første halvår af 2014 et samlet overskud på 43,994 millioner kroner mod et overskud på 108.585 i samme periode året før.

Investeringsforeningens formue udgjorde pr. 30. juni 2014 2.921,8 millioner kroner mod et formue ved årsskiftet på 2.930,1 millioner kroner.

Nettosalget af investeringsbeviser i Investeringsforeningen i første halvår af 2014 er specificeret for hver af foreningens afdelinger.

Væsentlige begivenheder siden halvårsskiftet

Foreningen har ikke i perioden siden balancedagen konstateret forhold, der forrykker vurderingen af halvårsrapporten.

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til opgørelse af en korrekt dagsværdi for finansielle instrumenter, idet ledelsen i visse tilfælde udøver et skøn i forbindelse med opgørelse heraf. Disse skøn foretages i overensstemmelse med regnskabspraksis på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske, jævnfør måling af finansielle instrumenter. De områder, som indebærer en højere grad af vurderinger end andre, er:

- Noterede finansielle instrumenter, som er prissat på markeder med lav omsætning.
- Unoterede finansielle instrumenter hvor der er væsentlige skøn forbundet med måling af dagsværdierne.

Ændringer og nyheder

Den 8. januar 2014 fik investorerne i henholdsvis Formuepleje Optimum A/S og Formuepleje LimiTTellus A/S tildelt beviser i de respektive investeringsforeningsafdelinger Formuepleje Optimum og Formuepleje LimiTTellus efter et nærmere bestemt bytteforhold. Det betød, at investorer, der før havde haft deres investeringer i henholdsvis Formuepleje Optimum A/S og Formuepleje LimiTTellus A/S, nu havde deres investeringer i de respektive investeringsforeningsafdelinger Formuepleje Optimum og Formuepleje LimiTTellus.

Afdelingernes investeringer og risikorammer var helt identiske med henholdsvis Formuepleje Optimum A/S og Formuepleje LimiTTellus'. Migreringen fra at være aktionær i et selskab til at blive investor i en forening betød samtidig, at investorerne kunne nyde godt af den øgede investorbeskyttelse i foreningen.

I løbet af halvåret solgte Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab aktiemajoriteten i CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S til den amerikanske kapitalforvalter Alliance Bernstein. Fondsmæglerselskabet er porteføljeforvalter på foreningens afdelinger Globale Aktier og Forbrugsaktier. Handlen blev godkendt af det danske Finanstilsyn den 16. juni 2014.

Fra og med tirsdag, den 10. juni 2014 overtog Formuepleje Fund Management A/S opgaven som investeringsforvaltningsselskab for foreningen fra Nykredit Portefølje Administration. Samtidigt skiftede foreningen depotbank fra Nykredit Bank A/S til Nordea Danmark A/S.

Væsentlige markedsbegivenheder i regnskabsperioden

Markedsudviklingen i perioden frem til 30. juni 2014 kan overordnet beskrives således:

- Året blev indledt med positive forventninger til den globale vækst. Tegn på en afmatning samt kredituro i Kina skabte nervøsitet på de finansielle markeder i januar. Desuden neddrolede den amerikanske centralbank (FED) som ventet yderligere 10 milliarder dollar af obligationsopkøbene, så banken fra februar ville købe for 65 milliarder dollar. De globale aktiemarkeder kunne derfor ikke fastholde de positive takter fra 2013 og faldt med 2 procent i januar.
- Nøgletallene var især fra USA generelt skuffende i februar. Det dårlige vejr var imidlertid en stor del af forklaringen. På trods af stigende usikkerhed på kort sigt var der fortsat tiltro til, at opsvinget er på rette vej, hvilket fik globale aktier til at stige 2,5 procent i februar.
- I marts faldt de globale aktiemarkeder frem til midten af måneden som følge af eskaleringen af Rusland/Ukraine-konflikten. Aversionen mod risiko aftog dog gradvist mod slutningen af måneden i takt med en afklaring af situationen. Globale aktier sluttede stort set uændrede i måneden og gav dermed et afkast 1,3 procent i første kvartal.
- Japanske aktier oplevede modgang i første kvartal med et afkast på minus 7,5 procent i lokalvaluta. Formindsket frygt for en eskalering af krisen mellem Rusland og Ukraine samt attraktiv prisfastsættelse fik emerging markets-aktier til at stige næsten 5 procent i sidste halvdel af marts i lokalvaluta. Trods dette gav emerging markets-aktier samlet set et afkast på 0,5 procent i første kvartal både i lokalvaluta og i euro.
- Nøgletallene fra Kina og USA i begyndelsen af andet kvartal tydede på, at de to vækstlokomotiver var på vej op i gear igen. Der var dog stadig uro om Rusland/Ukraine-konflikten i april, hvorfor globale aktier kun gav et marginalt positivt afkast i april, mens renterne fortsatte ned.
- ECB overraskede i maj ved at indikere, at der kunne komme nye lempelser allerede på mødet i juni. FED er begyndt at neddrole obligationsopkøbene, men den amerikanske centralbankschef, Janet Yellen, signalerede, at der fortsat er behov for en lempelig pengepolitik i USA. Dette sammenholdt med en fortsat bedring i fremadskuende indikatorer fik globale aktier til stige 3,8 procent i maj.
- ECB levede op til forventningerne på mødet i juni med rentenedsættelser og yderligere udlån til bankerne. Det var historisk, at banken valgte at indføre en negativ rente på 0,1 procent for bankernes indskud. Derved håbede ECB, at bankerne ville låne penge ud til virksomheder og forbrugere i stedet for at parkere penge hos centralbankerne. Kombinationen af fortsat lempelig pengepolitik samt tegn på et styrket opsving medførte, at globale aktier steg med knap 1,5 procent i juni. Det betød, at globale aktier gav et afkast på omkring 5,5 procent i andet kvartal og samlet set næsten 7 procent i første halvår.

- Emerging markets-aktier kom godt igen i andet kvartal med et afkast over 7 procent i euro på baggrund af stigende risikoappetit, mindre frygt for hurtige renteforhøjelser fra FED samt attraktive prisfastsættelser. Det samlede afkast i første kvartal for emerging markets-afkast blev i første halvår cirka 7 procent.
- ECB leverede varen i juni, hvilket fik den 10-årige danske rente til at falde yderligere, og den faldt alt i alt 0,3 procentpoint i andet kvartal. År til dato er den nu faldet med hele 0,7 procent-point i år og er tæt på det rekordlave niveau fra maj sidste år.

Udsigterne for de finansielle markeder næste periode

De overordnede udsigter for de finansielle markeder i den næste periode er præget af en underliggende forbedring af de globale vækstforhold og en fortsat lav kort rente. I takt med stigende global vækst forventes det, at den lange rente vil stige.

Ved udgangen af den forgangne periode var de finansielle markeder præget af lav volatilitet og en unaturligt lav risikopræmie. Dette forventes at normalisere sig i løbet af den næste periode, hvor der kan forventes større udsving i primært aktiekurserne.

Fremadrettede indikatorer tyder dog på, at den globale vækst igen er på rette spor. I USA peger tillidsindikatorerne på, at væksten vil accelerere til omkring 3,5 procent de kommende kvartaler og lande på knap 2,5 procent for hele året. Optimismen blandt de mindre virksomheder er også stigende, hvilket er vigtigt for jobskabelsen i USA. I Europa stiger optimismen blandt virksomhederne og husholdningerne, som forventes at medføre stigende forbrug.

Opsvinget i Europa er dog stadig afdæmpet, hvorfor estimatet for væksten primo 2014 på 1 procent i år fastholdes. Nøgletal fra Kina tyder på en stabilisering af økonomien, og sammen med seneste stimulerings tiltag fra landets regering forventes væksten i år at blive på omkring 7,8 procent mod ventet 8,5 procent ved indgangen af 2014. Samlet vurderes det, at væksten i de udviklede lande kommer op på 2 procent i 2014 fra 1,2 procent i 2013. Globalt set vurderes væksten at komme op på 3,4 procent mod 2,9 procent i 2013.

Der er stigende divergens mellem pengepolitikken blandt de store centralbanker, hvor første renteforhøjelse fra den amerikanske centralbank (FED) og Bank of England er rykket nærmere, og samtidig forventes FED at afslutte obligationsopkøbene i oktober. Modsat har Den Europæiske Centralbank (ECB) lempet pengepolitikken yderligere, og det er heller ikke usandsynligt at den japanske centralbank vil komme med nye tiltag. Samlet set vil den globale pengepolitik stadig være meget lempelig med rigeligt likviditet, hvilket vil være understøttende for den globale økonomi i andet halvår.

Aktier er generelt steget markant de seneste 5 år, men vi vurderer, at der stadig er godt potentiale i aktier. I løbet af de seneste 5 år er aktier gået fra at være ekstremt billige til at være nogenlunde fair prisfastsat i et historisk perspektiv. Med til at drive prisfastsættelsen af aktier er også renteniveauet, udbetalingsgrad (pay-out ratio) samt volatiliteten på makronøgletal.

Ved indgangen til 2014 vurderede vi stabile korte danske renter samt stigende lange danske renter, men især de lange renter har overrasket med at falde markant. Efter de seneste udmeldinger fra ECB vil de korte til mellemlange danske renter højst sandsynligt være lave de kommende år, men vi ser øget risiko for at de lange renter kan begynde at stige i andet halvår. Øget aktivitet i USA kan medføre stigende lange amerikanske renter, og det vil sandsynligvis smitte af på lange europæiske renter i et vist omfang.

Risici

Vi vurderer stadig, at den største og mest betydningsfulde risiko til vores forventninger til andet halvår 2014 er, hvis forbedrede vækstudsigter og nedtrapning af obligationsopkøbene fra den amerikanske centralbank (FED) medfører forventninger om tidligere og hurtigere renteforhøjelser fra de store centralbanker. Det vil højst sandsynligt medføre et betydeligt salg af statsobligationer og skabe volatilitet i alle aktivklasser, og generelt vil alle aktivklasser få lave afkast.

Stigende geopolitisk uro mellem den vestlige verden og Rusland samt i Mellemøsten vil resultere i højere risikoaversion, stigende oliepriser samt vækstnedgang, hvilket vil ramme afkastet på risikofyldte aktiver såsom aktier.

Et andet risikoscenarie er, at den globale vækst skuffer med uventet vækstnedgang i alle de store regioner, og hvor det viser sig at den forventede vækst er mindre end antaget. Det vil medføre, at mere risikofyldte aktiver såsom aktier vil falde kraftigt, mens kurserne vil stige på sikre statsobligationer.

Omstilling i den kinesiske økonomi til at være forbrugsorienteret og ikke eksportorienteret kan udløse en bankkrise og hermed en hård landing i den kinesiske økonomi. Det vil også ramme de globale vækstudsigter og udløse fald i risikofyldte aktiver.

Omvendt kan den globale vækst overraske markant positivt som følge af mindre finanspolitiske opstramninger i USA og Europa, større reformvilje i emerging markets samt effektive penge- og finanspolitiske stimuli i Japan. Det vil være positivt for aktier, mens sikre obligationer vil falde i kurs.

Udsagn om forventninger

Disse forventninger til den økonomiske og finansielle udvikling er udtryk for foreningens aktuelle vurderinger, der i sagens natur er forbundet med stor usikkerhed og derfor ikke kan betragtes som garanti for, hvordan fremtiden vil forløbe. Der er risiko for, at den realiserede udvikling afviger fra foreningens forventninger. Der bør derfor ikke træffes ureflekterede beslutninger eller foretages økonomiske dispositioner alene med udgangspunkt i foreningens forventninger. Foreningen opfordrer til at søge professionel rådgivning i forbindelse med investeringsbeslutninger og andre større økonomiske dispositioner. Foreningen påtager sig ikke noget ansvar, hvis markederne udvikler sig anderledes end forventet.

Risici og risikostyring

Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere. Risikoen ved at investere via en kapitalforening kan overordnet beskrives ved fem forhold:

1. Investors valg
2. Investeringsmarkederne
3. Investeringsbeslutningerne
4. Driften af foreningen
5. Markedsføring

1. Risici knyttet til investors valg af afdelinger

Før man investerer, er det vigtigt at fastlægge en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Det er også afgørende, at man er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko man ønsker at løbe med sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er.

At fastlægge sin investeringsprofil sker mest hensigtsmæssigt i samråd med en rådgiver.

Dertil bør man altid grundigt gennemgå væsentlig investorinformation og andet dokumentationsmateriale.

Ønsker man for eksempel en stabil kursudvikling i investeringsbeviser, bør man som udgangspunkt investere i afdelingerne med forholdsvis lav risiko. Det er afdelinger, der er markeret med 1, 2 eller 3 på nedenstående risikoskala. Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er afdelinger med en risikoindikator på 6 eller 7 sjældent velegnede for de fleste investorer. Risikoindikatoren måler de årlige udsving i indre værdi (standardafvigelse).

Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor 1 udtrykker laveste risiko og 7 højeste risiko. Kategorien 1 udtrykker dog ikke en risikofri investering. De enkelte afdelingers risikoklassifikation målt med risikoindikatoren fremgår under omtalen af de enkelte afdelinger.

Afdelingens 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 med en høj risiko og giver en risikoindikator på 6 eller 7.

Små historiske udsving er lig med en lavere risiko og en risikoindikator på 1 eller 2. Afdelingens risikoindikator er ikke konstant over tid. Risikoindikatoren tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder som eksempelvis uro på finansmarkederne, finanskriser, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer.

Man skal som investor være opmærksom på, at dele af risikomålingen vedrørende risikogrænser bygger på statistiske beregninger og simuleringer. Det betyder, at den faktiske risiko i afdelingen kan afvige fra den forventede risiko. De statistiske beregninger afhænger af estimationsmetode og observationsperiode, ligesom de statistiske beregninger er baseret på metodemæssige forudsætninger, som kan vise sig at være utilstrækkelige, når det handler om at forudsige fremtidige risici.

2. Risici i relation til investeringsmarkederne

Risici i relation til markederne kan typisk opdeles i markedsmæssige risici som eksempelvis påvirkning fra konjunkturer, politiske risici, valuta, renter med videre, som stammer fra den enkelte investering. Foreningen håndterer disse risici indenfor de givne rammer på de enkelte markeder. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes investeringspolitik, interne kontrolprocedurer samt lovgivningens krav om risikospredning.

3. Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Investeringsbeslutninger i foreningernes afdelinger er baseret på foreningens og dennes rådgiveres forventninger til fremtiden. Foreningen forsøger at opstille et realistisk fremtidsbillede af eksempelvis renteutvikling og konjunkturer m.v. Ud fra disse forventede fremtidsbilleder foretages investeringerne. Denne type beslutninger er altid forbundet med usikkerhed. Der er altid risiko for, at virkeligheden udvikler sig anderledes end forventet uanset hvor gode analyser, der foretages. I forbindelse med handel med værdipapirer sker der levering mod kontanter. Risikoen for, at det ikke sker, kaldes handelsrisiko. Denne risiko er afdækket gennem depotbanken. Nordea Bank Danmark A/S er depotbank for Investeringsforeningen CPH Capital.

4. Risici knyttet til driften af foreningen

Foreningen forvaltes af investeringsforvaltningsselskabet Formuepleje Fund Management A/S, som beskæftigede 21 medarbejdere ved udgangen af første halvår af 2014. Formuepleje Fund Management A/S er underlagt kontrol af Finanstilsynet og har tilladelse til at drive investeringsforvaltningsvirksomhed i henhold til *lov om investeringsforeninger m.v.*

Investeringsforvaltningsselskabets aktivitet stiller betydelige krav til forretningsprocesser og vidensressourcer blandt selskabets medarbejdere. Selskabet har det seneste år foretaget og vil fortsat foretage investeringer indenfor it med henblik på at understøtte foreningens forretningsudvikling. De kritiske forretningsprocesser i forbindelse med driften af foreningen i overensstemmelse med gældende lovgivning er at udvikle investeringsprodukter, porteføljepleje samt performancemåling og overvågning, modtagelse af indskud og indløsninger fra medlemmer samt rapportering af afkast, risici og indre værdier med videre. For at undgå fejl i driften af foreningen er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer risikoen for fejl. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og det tilstræbes, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret.

5. Risici i relation til markedsføring

Den væsentligste risiko i forbindelse med markedsføring vurderes at være, at markedsføringsmaterialet bliver bedømt til ikke på retmæssig vis at beskrive det underliggende produkt, nemlig afdelingen i foreningen. Utilstrækkelig information i markedsføringsmaterialet kan indebære både en økonomisk risiko og en risiko for skade på omdømmet. Forvalteren forsøger at minimere denne risiko ved en meget grundig procedure for udarbejdelse og godkendelse af markedsføringsmateriale.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger er omkostninger, som er knyttet til selve driften af foreningen. Administrationsomkostningerne fordeles i henhold til den indgåede administrationsaftale med investeringsforvaltningsselskabet Formuepleje Fund Management, der varetager den daglige ledelse af foreningen. Herigennem dækkes omkostninger til for eksempel lønninger, husleje, it og kontorhold. Foreningen afholder omkostninger til revisor, Finanstilsyn og bestyrelse.

Herudover afholder hver afdeling en række andre driftsomkostninger, såsom udgifter til information og markedsføring, depotbank, honorar til afdelingernes porteføljerådgiver. Den konkrete administrationsomkostningsprocent fremgår af regnskabet.

ÅOP

Årlige omkostninger i procent (ÅOP) samler omkostninger ved at spare op i en afdeling i foreningen i et enkelt og overskueligt nøgletal. ÅOP er udviklet i en arbejdsgruppe under Finanstilsynet med deltagelse fra Konkurrencestyrelsen, Forbrugerrådet, Forbrugerstyrelsen, Finansrådet, Økonomiministeriet, Dansk Aktionærforening og InvesteringsFondsBranchen (IFB)

ÅOP beregnes ud fra en investeringshorisont på syv år. Det vil sige, at ÅOP afspejler de årlige omkostninger ved at eje et givet investeringsbevis i syv år. Ved hjælp af den særlige ÅOP-beregner på InvesteringsFondsBranchens hjemmeside, investering.dk, kan man imidlertid beregne omkostningerne ud fra en tidshorisont, som man selv vælger.

ÅOP består af summen af følgende tre delelementer: Administrationsomkostninger i procent, Handelsomkostninger i procent og 1/7 af maksimal indtrædelsesomkostning og udtrædelsesomkostning.

"Administrationsomkostninger i procent" fremgår særskilt af hoved- og nøgletalsskemaet under hvert enkelt afdelingsregnskab.

Vidensressourcer

Foreningen har adgang til en bred og dybtgående ekspertviden i foreningens investeringsforvaltningsselskab Formuepleje Fund Management A/S. Der henvises til særskilt afsnit vedrørende Risikofaktorer, punkt 4, Risici knyttet til driften af foreningen.

Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået aftale om investeringsforvaltning med Formuepleje Fund Management A/S. Foreningen har indgået rådgivningsaftale med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab og CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S. Desuden er der indgået depositaraftale med Nordea Bank Danmark A/S.

Vigtig information

Denne halvårsrapport er i overensstemmelse med gældende praksis ikke revideret af foreningens revisor. Regnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med almindeligt anerkendte regnskabsprincipper.

Generelle risikofaktorer

Landerisiko

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, er der risiko for, at samtlige afdelingens investeringer påvirkes negativt af landespecifikke politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markeds-mæssige 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, markeds-mæssige eller

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

Valuta

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

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 en del 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 aktiemarkedene

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

Renterisiko

Når renten ændres, påvirker det værdien af obligationerne. Hvordan værdien påvirkes, afhænger af den enkelte obligations egenskaber. Det har således stor betydning, om det er en fastforrentet, en variabelt forrentet eller måske en indeksobligation, der er tale om. Ved at beregne obligationens varighed får man et udtryk for, hvor meget kursen på obligationen forventes at ændre sig med ved en given renteændring. Jo større varighed, jo større kursændringer og dermed risiko vil en renteændring medføre. Varigheden indgår som et af de instrumenter, risikoen styres med.

Managerrisiko

Afkastet vil i udpræget grad afhænge af kompetencerne hos teamet af porteføljemanagere. Hvis ikke managerne kan identificere aktier og obligationer, som udvikler sig i positiv retning, vil investorerne lide tab. Processen med at udvælge afdelingernes managere er derfor en væsentlig risikofaktor.

Halvårsregnskab for afdeling LimiTtTellus

Kort beskrivelse

Investeringsstrategien er en porteføljeinvestering i globale aktier, hvor målet er at levere et merafkast i forhold til MSCI World AC (inkl. udbytter) målt i danske kroner. Aktieporteføljen består af 50- 60 globale aktier (Global Large Cap Blend), og udvælgelsen sker blandt andet ved anvendelse af fundamental- og cash flow-analyse. Aktieudvælgelsen foretages via en gennemprøvet investeringsproces, hvor teamet bag, CPH Capital, har en lang og dokumenteret trackrekord med at levere merafkast i forhold til benchmark. Porteføljen har en risiko som markedet – det vil sige, at markedsfølsomheden, beta, er én ligesom markedets. Tilsvarende er porteføljen neutral på sektorer, lande og styles. Målet er at levere det højeste mulige risikjusterede afkast gennem enkeltaktieudvælgelsen inden for investeringsrammerne.

Stamdata

ISIN-kode

DK0060502631

Afdelingstype

Akkumulerende

Benchmark

MSCI World All Country World inklusiv reinvesterede udbytter omregnet I DKK

Etableret

11. oktober 2013

Risikoklassificering

Investeringsforeningsafdelingen, GUL, 6

Indledning

Denne afdelingsberetning bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henviser vi til det gældende prospekt, der kan hentes på www.formuepleje.dk.

Risikoprofil

De forskellige risikofaktorer er forklaret i afsnittet Risikofaktorer.

Afdelingsspecifikke risici

Generelt

Afdelingen investerer ud fra et princip om merafkast i forhold til benchmark.

Likviditetsrisiko

Finansielle kriser og lignende kan medføre, at værdipapirerne ikke længere kan handles, eller at de kun kan handles i begrænset omfang. Dette kaldes likviditetsrisiko, hvilket kan påvirke afdelingens afkast negativt. Afdelingen investerer i instrumenter, hvor likviditeten er høj.

Kreditrisiko

Afdelingen investerer i aktier, hvor der traditionelt må forventes større kursudsving end ved obligationer. Afdelingens afkast vil blandt andet være påvirket af de økonomiske forhold og forventninger til de selskaber, som afdelingen investerer i, valutakurser samt den generelle udvikling i samfundsøkonomien.

Finansielle instrumenter

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

Ledelsesberetning for afdeling Formuepleje LimiTellus

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 3,08 procent, mens benchmark steg med 6,79 procent. Afdelingen har således underperformat sit benchmark med 3,71 procentpoint, hvilket betragtes som værende utilfredsstillende.

Nettoreultatet for halvåret blev et overskud på 26,36 millioner kroner. Balancen udgjorde 732,2 millioner kroner. Der har i perioden været nettotilgang af midler svarende til 14,7 procent af primoformuen.

Markedsforholdene

Blandt de største positive bidragsydere på enkeltaktieniveau kan fremhæves Teva Pharmaceuticals (medicinalindustri), Autozone (biltylbør) og Republic Services (renovationstjenester), mens Petsmart (dyrefoder), Mastercard (betalingservices) og Sberbank (finans) alle bidrog mærkbart negativt til porteføljens afkast i afdelingens regnskabsperiode. På sektorniveau bidrog afdelingens eksponering til medicinal-, råvare- og telekommunikationsindustrien alle positivt til porteføljens afkast, hvilket dog blev mere end opvejet af negative bidrag fra de øvrige sektorer.

Her er det værd at fremhæve afdelingens eksponering mod russiske aktier. Samlet set har den russiske eksponering kostet 1,5 procentpoint i relativ performance. Det fundamentale syn på de russiske selskaber har ikke ændret sig, men den geopolitiske situation har medført kursfald i dette segment. Da underperformancen ikke skyldes en systemisk fejl har vi fortsat tilltro til, at den disciplinerede investeringsproces på aktier fremadrettet vil resultere i et aktieafkast, der ligger højere end det generelle markedsafkast.

Det globale aktiemarked har oplevet en positiv udvikling i årets første halvår, omend med en vis kursvolatilitet, drevet af geopolitiske udfordringer i Ukraine/Rusland og Irak. Af større, og positiv betydning har dog været en forholdsvis gunstig udvikling i den globale økonomi, en forbedret indtjening på virksomhedsniveau samt lavere risikopræmier.

Markedsforventninger til 2. halvår 2014

Der er fortsat usikkerhed omkring vækstbilledet, om end der tegner sig et billede af, at USA er godt på vej ud af de senere års lavkonjunktur, hvorimod de europæiske økonomier fortsat kæmper med dønningerne fra den europæiske gældskrise.

Udviklingen i Emerging Markets har den seneste tid vist tegn på stabilitet og bedring, hvilket også understøtter et positivt vækstbillede.

Geopolitiske risici – såsom den nuværende konflikt omkring Ukraine – vil sandsynligvis bidrage til midlertidig uro den kommende tid.

For hele 2014 er vi forbeholdne, men dog fortsat positive henset til gode rammebetingelser for den globale økonomi. Det er vores forventning, at afkastet for 2014 vil ligge i niveauet 5- 10 procent, men der må påregnes en vis kursvolatilitet i årets sidste halvdel.

Resultatopgørelse

(1000 kr.)	1H 2014	
Renter og udbytter	10.871	
Kursgevinster og -tab	20.576	
Administrationsomkostninger	-4.128	
Resultat før skat	27.319	
Skat	959	
Halvårets nettoresultat	26.360	

Balance

(1000 kr.)	30.06.14	31.12.13
AKTIVER		
1 Likvide midler	14	20.116
1 Kapitalandele	711.078	580.641
Andre aktiver	21.118	2.238
Aktiver i alt	732.210	602.995
PASSIVER		
Medlemmernes formue	714.143	599.444
Anden gæld	18.067	3.551
Passiver i alt	732.210	602.995

2 Noter, hvortil der ikke henvises

Noter

1	Finansielle instrumenter (%)	30.06.14	31.12.13
	Børsnoterede finansielle instrumenter	100,00%	96,65%
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	3,35%
	I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%

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

2	Hoved- og nøgletal	30.06.14	31.12.13
	Nettoresultat (t.kr.)	26.360	28.450
	Medlemmernes formue (t.kr.)	714.143	599.444
	Cirkulerende andele (stk.)	6.596.413	5.708.000
	Indre værdi	108,26	105,02
	Afkast (pct.)	3,08	5,02
	Omkostningspct.	1,18	2,88
	Omkostningspct. Ekskl. Pref.fee.	0,41	0,66

Nøgletal for risiko *

Sharpe ratio	1,21
Standardafvigelse	11,23

* Er beregnet på 60 mdrs. udvikling.

Nøgletal

Benchmark	MSCI All Country World Total Return Net Dividends
Afdelingsformue	502.350 t.kr.
Indre værdi	103,43 DKK
Cirkulerende mængde	4.856.825 stk.
Startdato	11-10-2013
Seneste udbytte	Akkumulerende

Risiko

(60 måneder)	Afdeling	Benchmark
Standardafvigelse (%p.a.)	11,23	9,81
Sharpe ratio	1,21	1,32

Positioner

Afdelingens ti største beholdninger (%)

American Express Co	5,80
Diageo PLC	5,19
SAP AG	5,08
Moody's Corp	4,40
Mastercard Inc	4,02
KazM unaiGas Exploration Produc	3,19
Sberbank of Russia	3,12
SATS Ltd	2,99
DSV A/S	2,69
Lukoil OAO	2,62

Aktivfordeling i afdelingen (%)

Sektor	
Forbrugsvarer	41,58
Finansiel	20,41
Teknologi	13,23
Industri	11,16
Energi	6,90
Forsyning	2,37
Kommunikation	2,22
Materialer	1,70
Øvrige inkl. kontant	0,43
I alt	100,00

Halvårsregnskab for afdeling Optimum

Kort beskrivelse

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

Stamdata

ISIN-kode

DK0060455962

Afdelingstype

Akkumulerende

Benchmark

Intet

Etableret

11. oktober 2013

Risikoklassificering

Investeringsforeningsafdelingen, GUL, 4

Indledning

Denne afdelingsberetning bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henviser vi til det gældende prospekt, der kan hentes på www.formuepleje.dk.

Risikoprofil

De forskellige risikofaktorer er forklaret i afsnittet Risikofaktorer.

Afdelingsspecifikke risici

Generelt

Afdelingen investerer ud fra et princip om absolut afkastmål. Afdelingen implementerer sin investeringsstrategi ved at tage udgangspunkt i teorien om optimale porteføljer. Det vil sige, at afdelingen ud fra statistiske og teoretiske sammenhænge sammensætter en beholdning bestående af overvejende obligationer og aktier, hvor forholdet mellem forventet afkast og risiko søges optimeret. Afdelingen har mulighed for at investere i danske stats - og realkreditobligationer, aktier optaget til handel på et reguleret marked, investeringsforeninger, alternative investeringsfonde, investeringsselskaber og strukturerede produkter omfattet af lov om finansiel virksomhed bilag 5. Afdelingen kan som led i investeringsstrategien og i forbindelse med porteføljeplejen gøre brug af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikodækning, optimering af afdelingens afkast og

risikoprofil, afdækning af valutakursrisiko. Afdelingen har ikke noget benchmark. For at fastholde afdelingens risikoprofil har bestyrelsen fastsat rammer for, hvor meget afdelingen kan investere i de enkelte aktivtyper. De præcise rammer fremgår af prospektet. Faktorer som aktivsammensætning og generelle markedsudsving vil påvirke risikoen i afdelingen. Det betyder, at afkastet i afdelingen kan afvige fra målsætningen om et positivt afkast.

Likviditetsrisiko

Finansielle kriser og lignende kan medføre, at værdipapirerne ikke længere kan handles, eller at de kun kan handles i begrænset omfang. Dette kaldes likviditetsrisiko, hvilket kan påvirke afdelingens afkast negativt. Afdelingen investerer i instrumenter, hvor likviditeten er høj.

Kreditrisiko

Afdelingen investerer i aktier, hvor der traditionelt må forventes større kursudsving end ved obligationer. Afdelingens afkast vil blandt andet være påvirket af de økonomiske forhold og forventninger til de selskaber, som afdelingen investerer i, valutakurser samt den generelle udvikling i samfundsøkonomien. Afdelingen investerer i obligationer, hvilket indebærer en risiko for, at udsteder af obligationen ikke kan overholde sin betalingsforpligtelse. Afdelingens afkast vil blandt andet være påvirket af ændringer i renteniveau, valutakurser, den økonomiske udvikling samt udviklingen i de økonomiske forhold hos udsteder af obligationen – heriblandt rating af udsteder. Med henblik på at fastholde afdelingens risikoprofil er der fastlagt en øvre grænse på risikorammer for bruttoeksponering, positions- og markedsrisiko, afkastudsving, likviditetsrisiko og gearingsrisiko. De præcise risikorammer fremgår af prospektet.

Renterisiko

Renteændringer affødt af ændringer i det generelle renteniveau eller ændringer af kreditspændene på de forskellige obligationsklasser påvirker afdelingens resultater. Stiger renten, vil kursværdien af obligationsbeholdningen falde og dermed påføre afdelingen tab. Samme konsekvens vil en isoleret udvidelse af kreditspændet på de enkelte obligationsklasser have. Hvor stort, kurstabet kan blive, afhænger dels af obligationsporteføljens sammensætning og dels af størrelsen på rentestigningen eller rentespændsudvidelsen.

Finansielle instrumenter

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

Ledelsesberetning for afdeling Formuepleje Optimum

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 0,92 procent, hvilket betragtes som mindre tilfredsstillende, når der sammenholdes med afdelingens afkastmål på akkumuleret 25 procent over fem år.

Nærværende regnskab er den første periodemeddelelse, hvorfor udviklingen i den forgangne periode ikke kan sammenholdes med forventninger i den seneste årsrapport.

Nettoresultatet for halvåret blev et overskud på 5,20 millioner kroner for afdelingen. Der har i perioden været nettotilgang af midler svarende til 4,3 procent af primoformuen. Afdelingens formue udgjorde pr. 30. juni 2014 509,29 millioner kroner.

Markedsforholdene

Afdelingen er investeret i en bred portefølje af globale aktier og obligationer. Blandt de største positive bidragsydere på enkeltaktieniveau kan fremhæves Teva Pharmaceuticals (medicinalindustri), Autozone (billetbehør) og Republic Services (renovationstjenester), mens Petsmart (dyrefoder), Mastercard (betalingsservices) og Sberbank (finans) alle bidrog mærkbart negativt til porteføljens afkast i afdelingens regnskabsperiode. På sektorniveau bidrog afdelingens eksponering til medicinal-, råvare- og telekommunikationsindustrien alle positivt til porteføljens afkast, hvilket dog blev mere end opvejet af negative bidrag fra de øvrige sektorer.

Her er det værd at fremhæve afdelingens eksponering mod russiske aktier. Samlet set har den russiske eksponering kostet 1,5 procentpoint i relativ performance. Det fundamentale syn på de russiske selskaber har ikke ændret sig, men den geopolitiske situation har medført kursfald i dette segment. Da underperformancen ikke skyldes en systemisk fejl har vi fortsat tiltro til, at den disciplinerede investeringsproces på aktier fremadrettet vil resultere i et aktieafkast, der ligger højere end det generelle markedsafkast.

Det globale aktiemarked har oplevet en positiv udvikling i årets første halvår, omend med en vis kursvolatilitet, drevet af geopolitiske udfordringer i Ukraine/Rusland og Irak. Af større, og positiv betydning har dog været en forholdsvis gunstig udvikling i den globale økonomi, en forbedret indtjening på virksomhedsniveau samt lavere risikopræmier.

Første halvår af 2014 har ikke været helt så positiv som det forgangne. I første halvår af 2014 blev obligationsporteføljerne ramt af de kraftigt faldende lange renter, men har heldigvis vundet langt det meste hjem på porteføljens positionering til lave korte renter. Afkastet vurderes som tilfredsstillende.

Markedsforventninger til 2. halvår 2014

På aktieporteføljen er vi forbeholdne for så vidt angår hele 2014, men dog fortsat positive henset til gode rammebetingelser for den globale økonomi. Det er vores forventning, at afkastet for 2014 vil ligge i niveauet 5- 10 procent, men der må påregnes en vis kursvolatilitet i årets sidste halvdel.

På obligationsporteføljen er der udsigt til, at især de længere renter vil stige i løbet af andet halvår, og derfor har afdelingen afdækket noget af obligationsporteføljen mod stigende lange renter ved hjælp af finansielle instrumenter, hvor der tjenes penge ved stigende lange renter og modsat ved faldende lange renter. Derved vil afkastet være nogenlunde stabilt, uanset om renterne ligger uforandret eller stiger med op til 1 procentpoint.

Med baggrund i det høje afkast i første halvår opjusteres det forventede afkast for hele kalenderåret fra niveauet 1,5-2,0 procent til 2,0-2,5 procent.

Resultatopgørelse

(1000 kr.)	1H 2014
Renter og udbytter	6.227
Kursgevinster og -tab	1425
Administrationsomkostninger	-2.164
Resultat før skat	5.488
Skat	284
Halvårets nettoresultat	5.204

Balance

(1000 kr.)	30.06.14	31.12.13
AKTIVER		
1 Likvide midler	15.661	31.901
1 Obligationer	272.049	256.816
1 Kapitalandele	215.400	189.228
1 Afledte finansielle instrumenter	0	486
Andre aktiver	6.184	3.809
Aktiver i alt	509.294	482.240
PASSIVER		
Medlemmernes formue	502.350	476.744
1 Afledte finansielle instrumenter	2.444	0
Anden gæld	4.530	5.496
Passiver i alt	509.294	482.240

2 Noter, hvortil der ikke henvises

Noter

1	Finansielle instrumenter (%)	30.06.14	31.12.13
	Børsnoterede finansielle instrumenter	93,22%	85,57%
	Øvrige finansielle instrumenter	6,78%	14,43%
	I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%

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

2	Hoved- og nøgletal	30.06.14	31.12.13
	Nettoresultat (t.kr.)	5.204	10.978
	Medlemmernes formue (t.kr.)	502.350	476.744
	Cirkulerende andele (stk.)	4.856.825	465.200
	Indre værdi	103,43	102,49
	Afkast (pct.)	0,92	2,49
	Omkostningspct.	0,83	1,67
	Omkostningspct. Ekskl. Pref.fee.	0,63	0,51
	Nøgletal for risiko *		
	Sharpe ratio	1,64	
	Standardafvigelse	3,52	

* Er beregnet på 60 mdrs. udvikling.

Nøgletal

Benchmark	Intet benchmark
Afdelingsformue	502.350 t.kr.
Indre værdi	103,43 DKK
Cirkulerende mængde	4.856.825 stk.
Startdato	11-10-2013
Seneste udbytte	Akkumulerende

Risiko

(60 måneder)	Afdeling
Standardafvigelse (%p.a.)	3,52
Sharpe ratio	1,64

Positioner

Afdelingens ti største beholdninger (%)

Absalon Invest, afd. Danske Obligationer	9,08
RDKRE 2 04/0117	8,34
NDASS 4 01/0117	7,17
NYKRE 2 10/0117	6,51
NYKRE 2 10/0124	3,90
NYKRE 2 04/0117	3,13
Triple Alfa Global Equities	2,62
RDKRE 0 04/0119	2,61
NDASS 4 10/0141	2,35
NYKRE 3 10/0129	2,09

Aktivfordeling i afdelingen (%)

Danske obligationer	63,75
Aktier	33,80
Afledte finansielle instrumenter	-0,48
Øvrige inkl. Kontant	2,94
I alt	100,00

Halvårsregnskab for afdeling CPH Globale Aktier

Kort beskrivelse

CPH Capital Globale Aktier investerer i aktier over hele verden, inklusive Emerging Markets. Investeringsstrategien er fokuseret på meget aktiv udvælgelse af aktier med et attraktivt langsigtet potentiale og begrænset risiko. Kravene er attraktiv værdifastsættelse og evnen til at opretholde en stærk indtjening, også i dårlige tider. Disse virksomheder er typisk kendetegnet ved en dygtig ledelse, stærk finansiel balance, høj indtjeningsevne og kvalitet i indtjeningen samt en stærk og langtidsholdbar forretningsmodel. Målet er at levere et merafkast i forhold til benchmark, MSCI AC World Index. Porteføljen indeholder mellem 50 og 80 aktier og har en risiko på niveau med det generelle aktiemarked.

Stamdata

ISIN-kode

DK0060337095

Afdelingstype

Udloddende

Benchmark

MSCI World All Country World inklusiv reinvesterede udbytter omregnet I DKK

Etableret

24. juni 2011

Risikoklassificering

Investeringsforeningsafdelingen, GUL, 6

Indledning

Denne afdelingsberetning bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henviser vi til det gældende prospekt, der kan hentes på www.formuepleje.dk.

Risikoprofil

De forskellige risikofaktorer er forklaret i afsnittet Risikofaktorer.

Afdelingsspecifikke risici

Generelt

Afdelingen investerer ud fra et princip om merafkast i forhold til benchmark.

Likviditetsrisiko

Finansielle kriser og lignende kan medføre, at værdipapirerne ikke længere kan handles, eller at de kun kan handles i begrænset omfang. Dette kaldes likviditetsrisiko, hvilket kan påvirke afdelingens afkast negativt. Afdelingen investerer i instrumenter, hvor likviditeten er høj.

Kreditrisiko

Afdelingen investerer i aktier. Afdelingens afkast vil blandt andet være påvirket af de økonomiske

forhold og forventninger til de selskaber, som afdelingen investerer i, valutakurser samt den generelle udvikling i samfundsøkonomien.

Finansielle instrumenter

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

Ledelsesberetning for afdeling CPH Globale Aktier

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 2,83 procent, mens benchmark steg med 6,79 procent. Afdelingen har således underperformat sit benchmark med 3,96 procentpoint, hvilket betragtes som værende utilfredsstillende.

Nettoresultatet for halvåret blev et overskud på 32,77 millioner kroner for afdelingen. Der har i perioden været nettotilgang af midler svarende til 19,9 procent af primoformuen. Afdelingens formue udgjorde pr. 30. juni 2014 1.165,2 millioner kroner.

Som årsag til den manglende performance kan fremhæves Petsmart (dyrefoder), Mastercard (betalingsservices) og Sberbank (finans). Alle bidrog mærkbart negativt til porteføljens afkast i afdelingens regnskabsperiode. På sektorniveau bidrog afdelingens eksponering til medicinal-, råvare- og telekommunikationsindustrien alle positivt til porteføljens merafkast med 1.33 procent, hvilket dog blev overgået af negative bidrag på 5.29 procent fra de øvrige sektorer.

Afdelingens eksponering mod russiske aktier har samlet kostet 1,5 procentpoint i relativ performance. Det fundamentale syn på de russiske selskaber har ikke ændret sig, men den geopolitiske situation har medført kursfald i dette segment. Da underperformancen ikke skyldes en systemisk fejl har vi forsat tiltro til, at den disciplinerede investeringsproces på aktier fremadrettet vil resultere i et aktieafkast, der ligger højere end det generelle markedsafkast.

Markedsforholdene

Det globale aktiemarked har oplevet en positiv udvikling i årets første halvår, omend med en vis kursvolatilitet, drevet af geopolitiske udfordringer i Ukraine/Rusland og Irak. Af større, og positiv betydning har dog været en forholdsvis gunstig udvikling i den globale økonomi, en forbedret indtjening på virksomhedsniveau samt lavere risikopræmier.

Markedsforventninger til 2. halvår 2014

Der er fortsat usikkerhed omkring vækstbilledet, om end der tegner sig et billede af, at USA er godt på vej ud af de senere års lavkonjunktur, hvorimod de europæiske økonomier fortsat kæmper med dønningerne fra den europæiske gældskrise.

Udviklingen i Emerging Markets har den seneste tid vist tegn på stabilitet og bedring, hvilket også understøtter et positivt vækstbillede.

Geopolitiske risici – såsom den nuværende konflikt omkring Ukraine – vil sandsynligvis bidrage til midlertidig uro den kommende tid.

For hele 2014 er vi forbeholdne, men dog fortsat positive henset til gode rammebetingelser for den globale økonomi. Det er vores forventning, at afkastet for 2014 vil ligge i niveauet 5- 10 procent, men der må påregnes en vis kursvolatilitet i årets sidste halvdel.

Resultatopgørelse

(1000 kr.)	1H 2014	1H 2013
Renter og udbytter	15.936	4.182
Kursgevinster og -tab	26.685	29.693
Administrationsomkostninger	-8.548	-2.202
Resultat før skat	34.073	31.673
Skat	1.299	533
Halvårets nettoresultat	32.774	31.140

Balance

(1000 kr.)	30.06.14	31.12.13
AKTIVER		
1 Likvide midler	89.769	5.968
1 Kapitalandele	1027.654	829.084
Andre aktiver	47.790	2.556
Aktiver i alt	1.165.213	837.608
PASSIVER		
Medlemmernes formue	1057.884	831.690
Anden gæld	107.329	5.918
Passiver i alt	1.165.213	837.608

2 Noter, hvortil der ikke henvises

Noter

1	Finansielle instrumenter (%)	30.06.14	31.12.13
	Børsnoterede finansielle instrumenter	91,97%	99,29%
	Øvrige finansielle instrumenter	8,03%	0,71%
	I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%

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

2	Hoved- og nøgletal	30.06.14	30.06.13	31.12.13
	Nettoresultat (t.kr.)	32.774	31.140	73.083
	Medlemmernes formue (t.kr.)	1057.884	398.066	831.690
	Cirkulerende andele (stk.)	8.144.090	3.093.000	5.969.000
	Indre værdi	129,90	128,73	139,32
	Afkast (pct.)	2,83	13,30	22,61
	Benchmarkafkast (pct.)	6,79	7,49	17,45
	Omkostningspct.	1,69	2,00	2,19
	Nøgletal for risiko *			
	Sharpe ratio	1,14		
	Standardafvigelse	11,34		

* Er beregnet på 37 mdrs. udvikling.

Nøgletal

Benchmark	MSCI All Country World Total Return Net Dividends
Afdelingsformue	1.057.884 t.kr.
Indre værdi	129,90 DKK
Cirkulerende mængde	8.144.090 stk.
Startdato	24-06-2011
Seneste udbytte	12,90 DKK/andel

Risiko

(37 måneder)	Afdeling	Benchmark
Standardafvigelse (%p.a.)	11,34	9,21
Sharpe ratio	1,14	1,22

Positioner

Afdelingens ti største beholdninger (%)

American Express Co	5,24
SAP AG	5,11
Diageo PLC	5,09
Moody's Corp	3,97
Mastercard Inc	3,63
KazMunaiGas Exploration Produces	3,07
Sberbank of Russia	2,87
SATS Ltd	2,86
Lukoil OAO	2,58
DSV A/S	2,54

Aktivfordeling i afdelingen (%)

Sektor	
Energi	42,99
Kommunikation	13,69
Finans	9,64
Materialer	9,35
Forbrugsvarer	8,80
Forsyning	4,01
Teknologi	3,28
Industri	3,73
Øvrige inkl. kontant	4,49
I alt	100,00

Note om fusioneret afdeling

[Note om fusionerede afdelinger](#)

Absalon Invest, afdeling Global Minimum Variance

Periodeopgørelse 1.12.2014 - 27.06.2014

(1000 kr.)

Renter og udbytter	1366
Kursgevinster og -tab	3.958
Handelsomkostninger	0
Administrationsomkostninger	-688
Skat	-153
Periodens nettoresultat	4.483

Medlemmernes formue (primo)	98.571
Udbetalt udlodning vedr. 2013	-1.171
Emissioner i perioden	745
Indløsninger i perioden	-21.038
Nettoemis. tillæg og indløsningsfradrag	84
A conto udlodning ifm. fusion	0
Periodens nettoresultat	4.483
Formue overført til ny afdeling	81.674

De overtagne aktiver var sammensat således:

Indestående i depotselskab	81.020
Investeringsbeviser danske udstedere	0
Investeringsbeviser udenlandske udstedere	0
Andre aktiver	787
Aktiver i alt	81.807
Anden gæld	-133
Nettoaktiver (NAV)	81.674

Afdelingen er den 27.06.2014 fusioneret med

Investeringsforeningen CPH Capital, afdeling Globale Aktier

Halvårsregnskab for afdeling CPH Forbrugsaktier

Kort beskrivelse

CPH Capital Forbrugsaktier investerer aktivt i aktier inden for forbrugssektoren – både producenter af fødevarer og forbrugsgoder, detailhandel som supermarkeder eller specialiserede butikker som optikker-kæder eller autoparts-forhandlere samt restauranter og fast-food kæder. Strategien fokuserer på meget aktiv udvælgelse af mellem 20 og 30 kvalitetsaktier med enkelte større positioner. Forbrugssektoren er kendetegnet ved stabile pengestrømme, der ikke altid reflekteres i aktiekursen, hvilket giver muligheder for timing af attraktive køb. De selskaber der investeres i inden for forbrugssektoren er typisk kendetegnet ved høj værdi af deres varemærker, førende markedspositioner, trofaste kunder og stabil indtjening, selv i dårlige tider.

Stamdata

ISIN-kode

DK0060337335

Afdelingstype

Udloddende

Benchmark

MSCI World All Country World inklusiv reinvesterede udbytter omregnet I DKK

Etableret

24. juni 2011

Risikoklassificering

Investeringsforeningsafdelingen, GUL, 6

Indledning

Denne afdelingsberetning bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henviser vi til det gældende prospekt, der kan hentes på www.formuepleje.dk.

Risikoprofil

De forskellige risikofaktorer er forklaret i afsnittet Risikofaktorer.

Afdelingsspecifikke risici

Generelt

Afdelingen investerer ud fra et princip om merafkast i forhold til benchmark.

Likviditetsrisiko

Finansielle kriser og lignende kan medføre, at værdipapirerne ikke længere kan handles, eller at de kun kan handles i begrænset omfang. Dette kaldes likviditetsrisiko, hvilket kan påvirke afdelingens afkast negativt. Afdelingen investerer i instrumenter, hvor likviditeten er høj.

Kreditrisiko

Afdelingen investerer i aktier. Afdelingens afkast vil blandt andet være påvirket af de økonomiske

forhold og forventninger til de selskaber, som afdelingen investerer i, valutakurser samt den generelle udvikling i samfundsøkonomien.

Finansielle instrumenter

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

Ledelsesberetning for afdeling CPH Forbrugsaktier

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -2,09 procent, mens benchmark steg med 6,79 procent. Afdelingen har således underperformet sit benchmark med 8,88 procentpoint, hvilket betragtes som værende utilfredsstillende.

Performance har været negativt påvirket af positioner i PetSmart, Nu Skin og Diageo, mens positioner i L'Occitane, British American Tobacco og Starbucks har haft en positiv effekt på performance.

Nettoresultatet for halvåret blev et underskud på 20,34 millioner kroner for afdelingen. Der har i perioden været nettoafgang af midler svarende til 28,0 procent af primoformuen. Afdelingens formue udgjorde pr. 30. juni 2014 654,48 millioner kroner.

Markedsforholdene

Det globale aktiemarked har oplevet en positiv udvikling i første halvår af 2014, omend med en vis kursvolatilitet, drevet af geopolitiske udfordringer i Ukraine/Rusland og Irak. Af større og positiv betydning har dog været en forholdsvis gunstig udvikling i den globale økonomi, en forbedret indtjening på virksomhedsniveau samt lavere risikopræmier.

Markedsforventninger til 2. halvår 2014

For hele 2014 er vi forbeholdne, men dog fortsat positive henset til gode rammebetingelser for den globale økonomi. Det er vores forventning, at afkastet for 2014 vil ligge i niveauet 5- 10 procent, men der må påregnes en vis kursvolatilitet i årets sidste halvdel.

Afkastforventningerne tager udgangspunkt i et forventet medianafkast for aktier på 8 procent pro anno (inklusiv aktieudbytter).

Der er fortsat usikkerhed omkring vækstbilledet, omend der tegner sig et billede af, at USA er godt på vej ud af de senere års lavkonjunktur, hvorimod de europæiske økonomier fortsat kæmper med dønningerne fra den europæiske gældskrise. Udviklingen i Emerging Markets har den seneste tid vist tegn på stabilitet og bedring, hvilket også understøtter et positivt vækstbillede. Geopolitiske risici – såsom den nuværende konflikt omkring Ukraine – vil sandsynligvis bidrage til midlertidig uro den kommende tid.

Alt i alt forventes der dog en stabile udvikling på aktiemarkederne, hvilket skyldes, at virksomhederne fortsat ser ud til at levere indtjening og vækst i denne. På den baggrund fastholder afdelingen sine aktieinvesteringer, hvor fokus primært ligger på store globale kvalitetsaktier med høj likviditet og høj stabil indtjening.

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	1H 2014	1H 2013
Renter og udbytter	12.672	12.270
Kursgevinster og -tab	-26.259	72.762
Administrationsomkostninger	-5.829	-6.725
Resultat før skat	-19.416	78.307
Skat	928	862
Halvårets nettoresultat	-20.344	77.445

Balance

(1.000 kr.)	30.06.14	31.12.13
AKTIVER		
1 Likvide midler	10.960	6.932
1 Kapitalandele	642.984	1.016.923
Andre aktiver	533	5.234
Aktiver i alt	654.477	1.029.089
PASSIVER		
Medlemmernes formue	647.379	1.022.231
Anden gæld	7.098	6.858
Passiver i alt	654.477	1.029.089

2 Noter, hvortil der ikke henvises

Noter

1	Finansielle instrumenter (%)	30.06.14	31.12.13
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,32%	99,32%
	Øvrige finansielle instrumenter	1,68%	0,68%
	I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%

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

2	Hoved- og nøgletal	30.06.14	30.06.13	31.12.13
	Nettoresultat (t.kr.)	-20.344	77.445	128.965
	Medlemmernes formue (t.kr.)	647.379	718.984	1.022.231
	Cirkulerende andele (stk.)	6.476.585	6.472.000	8.633.000
	Indre værdi	99,96	111,10	118,48
	Afkast (pct.)	-2,09	12,26	19,72
	Benchmarkafkast (pct.)	6,79	7,49	17,45
	Omkostningspct.	1,66	1,80	1,83
	Nøgletal for risiko *			
	Sharpe ratio	0,76		
	Standardafvigelse	11,61		

* Er beregnet på 37 mdrs. udvikling.

Nøgletal

Benchmark	MSCI All Country World Total Return Net Dividends
Afdelingsformue	647.379 t.kr.
Indre værdi	99,96 DKK
Cirkulerende mængde	6.476.585 stk.
Startdato	24-06-2011
Seneste udbytte	16,30 DKK/andel

Risiko

(37 måneder)	Afdeling	Benchmark
Standardafvigelse (%p.a.)	11,61	9,21
Sharpe ratio	0,76	1,22

Positioner

Afdelingens ti største beholdninger (%)

McDonald's Corp	9,47
Diageo PLC	7,52
SA SA International Holdings L	6,71
SJM Holdings Ltd	6,29
American Express Co	4,91
Yum! Brands Inc	4,83
United International Enterpris	4,78
Wal-Mart Stores Inc.	4,77
British American Tobacco Ord	4,64
Bonjour Holdings Ltd	4,10

Aktivfordeling i afdelingen (%)

Sektor	
Forbrugsvarer, cylistiske	52,24
Forbrugsvarer, ikke cylistiske	40,20
Finans	4,91
Kommunikation	1,97
Øvrige inkl. kontant	0,68
I alt	100,00

Anvendt regnskabspraksis og nøgletalsdefinitioner

Generelt

Halvårsregnskabet 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

Anvendt regnskabspraksis i halvårsrapporten er uændret i forhold til den anvendte regnskabspraksis for årsrapporten for 2013.

Værdipapirspecifikation

Specifikationen af de børsnoterede finansielle instrumenter er udeladt i halvårsrapporten, idet specifikationen kan findes på www.investeringsforeningen-cphcapital.dk eller kan bestilles ved at kontakte Formuepleje Fund Management A/S.

Generelt om usikkerhed ved 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 regnskabsperioden. 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 regnskabsperioden henholdsvis anskaffelsværdien i regnskabsperioden. De urealiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo regnskabsperioden og kursværdien primo regnskabsperioden henholdsvis anskaffelsværdien i regnskabsperioden.

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 samt andel af fælles omkostninger.

Skat

Skat omfatter ikke refunderbar skat på renter og udbytter.

Balancen

Likvider

Likvider omfatter indestående i pengeinstitutter. Likvider i fremmed valuta omregnes til danske kroner til balancedagens valutakurser.

Kapitalandele og obligationer

Foreningens forretningsgrundlag er at skabe afkast i form af stigninger i dagsværdi, udbytte og renter af aktier og obligationer baseret på Foreningens risikostyrings- og investeringsstrategi.

Foreningens portefølje omfatter børsnoterede aktier, investeringsforeningsbeviser og obligationer. Dagsværdi for børsnoterede aktier, investeringsforeningsbeviser og obligationer fastsættes til børskursen på balancedagen. I tilfælde af at denne kurs ikke vurderes at udtrykke dagsværdien, anvendes andre offentliggjorte markedsdata, der bedst indikerer dagsværdien, eller kapitalværdiberegninger baseret på fremtidige forventede pengestrømme.

Dagsværdien for udtrukne obligationer opgøres som nutidsværdien af obligationerne.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter pr. balancedagen indgår i tilgodehavender henholdsvis forpligtelser.

I det omfang dagsværdien for afledte finansielle instrumenter ikke kan udledes af et aktivt marked, er det nødvendigt, at ledelsen vurderer og vælger en hensigtsmæssig metode til opgørelse af dagsværdierne. I den forbindelse anvendes værdiansættelsesmetoder, der er generelt accepterede for det pågældende instrument.

Dagsværdiopgørelsen for afledte finansielle instrumenter baseres på officielle valutakurser, markedsrenter og andre markedsdata såsom volatilitet, korrigeret for det enkelte instruments særlige egenskaber.

Reguleringen af dagsværdi på de afledte finansielle instrumenter præsenteres som en kursregulering i resultatopgørelsen. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi er opført under aktiver, imens afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi er opført under passiver.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi og består af tilgodehavende renter, udbytter m.m., aktuelle skatteaktiver bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet samt mellem-

værende vedrørende handelsafvikling, der omfatter værdien af emissioner og solgte værdipapirer før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser omfatter værdi af afledte finansielle instrumenter samt anden gæld.

Anden gæld måles til dagsværdi og består af skyldige omkostninger og mellemværende vedrørende handelsafvikling, der omfatter værdien af indløsninger og købte værdipapirer før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Nøgletalsdefinitioner

Indre værdi

$$\text{Indreværdi} = \frac{\text{Medlemmeres formue}}{\text{Cirkulerende andele ultimo året}}$$

Afkast i procent

$$\text{Årets afkast i procent} = \left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således:

$$\text{Udlodning} \times \frac{\text{Indre værdi ultimo året}}{\text{Indre værdi umiddelbart efter udlodning}}$$

Omkostningsprocent

$$\text{Omkostningsprocent} = \frac{\text{Årets administrationsomkostninger}}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue}} \times 100$$

Hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsperioden.

Omsætningshastighed

$$\text{Omsætningsastighed} = \frac{1}{2} \times \frac{\text{Kursværdi af køb} + \text{Kursværdi af salg}}{\text{Medlemmeres gennemsnitlige formue}}$$

Hvor kursværdi af køb og salg opgøres på baggrund af de realiserede købs- og salgspriser inkl. kurtage. Kun køb og salg i forbindelse med løbende porteføljepleje medtages i beregningen. Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under omkostningsprocenten.

ÅOP (årlige omkostninger i procent)

$$\begin{aligned} \text{ÅOP} = & \text{Seneste årlige administrationsomkostninger i procent} + \\ & \text{Seneste direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent} + \\ & \frac{1}{7} \times (\text{Maksimalt emissionstillæg i procent} + \text{Maksimalt indløsningsfradrag i procent}) \end{aligned}$$

FORMUE | PLEJE

Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
formuepleje.dk