

18. JULI 2013 - 30. JUNI 2014

# HALVÅRSRAPPORT 2013//2014

Kapitalforeningen  
Formuepleje Fokus



FORMUE PLEJE

## Indhold

|  |    |
|--|----|
| Foreningsoplysninger .....   | 4  |
| Påtegninger .....  | 5  |
| Ledespåtegning .....   | 5  |
| Ledelsesberetning for Kapitalforeningen .....  | 6  |
| Resultat og formue .....   | 6  |
| Ændringer og nyheder .....   | 6  |
| Væsentlige markedsbegivenheder i regnskabsperioden fra 18. juli 2013 – 30. juni 2014 ..... | 7  |
| Udsigterne for de finansielle markeder næste periode .....                                 | 9  |
| Risici og risikostyring .....  | 11 |
| Administrationsomkostninger .....  | 13 |
| Vidensressourcer .....   | 13 |
| Væsentlige aftaler .....   | 13 |
| Vigtig information .....   | 13 |
| Generelle risikofaktorer .....   | 13 |
| Halvårsregnskab for afdeling Formuepleje Fokus .....                                       | 15 |
| Kort beskrivelse .....   | 15 |
| Stamdata .....   | 15 |
| Indledning .....   | 15 |
| Afdelingsspecifikke risici .....   | 15 |
| Risikorammer .....   | 17 |
| Noter .....  | 17 |
| Ledelsesberetning for afdeling Formuepleje Fokus .....                                     | 19 |
| Markedsforholdene .....  | 19 |
| Markedsforventninger til 2. halvår 2014 .....  | 19 |
| Resultatopgørelse .....  | 21 |
| Balance .....  | 21 |
| Noter .....  | 21 |
| Nøgletal .....   | 22 |
| Anvendt regnskabspraksis .....   | 23 |
| Generelt .....   | 23 |
| Generelt om usikkerhed ved indregning og måling .....                                      | 23 |
| Resultatopgørelsen .....   | 23 |
| Kursgevinster og -tab .....  | 23 |
| Administrationsomkostninger .....  | 23 |
| Skat .....   | 23 |
| Balancen .....   | 24 |

|  |    |
|--|----|
| Likvider .....                         | 24 |
| Kapitalandele og obligationer.....     | 24 |
| Afledte finansielle instrumenter ..... | 24 |
| REPO-forretninger .....                | 24 |
| Andre aktiver.....                     | 25 |
| Gældsforpligtelser.....                | 25 |
| Indre værdi .....                      | 26 |
| Afkast i procent .....                 | 26 |
| Omkostningsprocent .....               | 26 |
| Standardafvigelse/Volatilitet .....    | 26 |
| Sharpe Ratio .....                     | 26 |

## Foreningsoplysninger

### Foreningens adresse

Kapitalforeningen Formuepleje Fokus  
Formuepleje Fund Management A/S  
Værkmestergade 25, 8. sal  
8000 Aarhus C

Tlf. 87 46 49 00

Mail: [info@formuepleje.dk](mailto:info@formuepleje.dk)

Websted: [www.formuepleje.dk](http://www.formuepleje.dk)

### Revisor

Beierholm Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Dusager 16  
8200 Aarhus N  
CVR-nr. 32 89 54 68

### Forvalter

Formuepleje Fund Management A/S  
Værkmestergade 25, 8. sal  
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

### Depotselskab

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

### Foreningens bestyrelse

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

### Registreringsoplysninger, CVR/FT.nr.

CVR-nr. 35 40 12 88

FT nr. 24.027

## Påtegninger

### Ledespåtegning

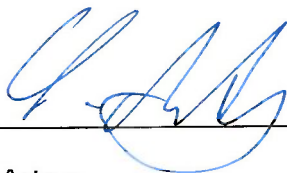
Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende halvårsrapport for perioden 18. juli 2013 til 30. juni 2014 for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus.

Denne halvårsrapport, der er foreningens første, er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Halvårsregnskabet for afdelingen Formuepleje Fokus 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 afdelingen 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

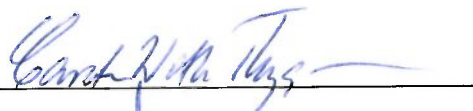


Søren Astrup

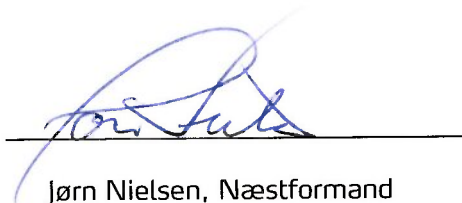


Caspar Møller

#### Bestyrelse



Carsten With Thygesen, Formand



Jørn Nielsen, Næstformand



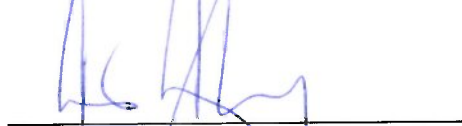
Michael Vinther



Henrik Ahlefeldt-Laurvig



Børge Obel



Lars Sylvest

# Ledelsesberetning for Kapitalforeningen

## Resultat og formue

Foreningens afdeling, Formuepleje Fokus, realiserede et overskud i dets første periode på 37,087 millioner kroner. Kapitalforeningens formue udgjorde pr. 30. juni 2014 2.843,9 millioner kroner. Antallet af navnenoterede investorer var ved udgangen af perioden 554.

### Væsentlige begivenheder siden halvårsskiftet

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

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

Kapitalforeningens eneste afdeling, Formuepleje Fokus, blev oprettet den 18. juli 2013 som en afdeling under Hedgeforeningen Formuepleje Fokus og børsnoteret den 19. juli 2014 med det formål at videreføre investeringerne og investeringsstrategien fra Formuepleje Fokus A/S. I løbet af efteråret 2013 blev værdipapirer med mere overført via apportindskud i foreningen fra Formuepleje Fokus A/S, der i stedet modtog investeringsbeviser i afdeling Formuepleje Fokus.

Den 8. januar 2014 fik investorer i Formuepleje Fokus A/S tildelt beviser i foreningen efter et nærmere bestemt bytteforhold. Det betød, at investorer, som havde haft deres investeringer i Formuepleje Fokus A/S, nu havde deres investeringer i foreningens afdeling. Foreningens investeringer og risikorammer var helt identiske med Formuepleje Fokus A/S'. 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.

Kapitalforeningen Formuepleje Fokus afdeling Fokus skiftede den 23. maj 2014 status fra at være en hedgeforening til nu at være en kapitalforening. Statusskiftet skyldtes udelukkende den nye lovgivning, og der var ingen ændringer i forhold til foreningens risikoprofil, investeringsrammer og skattestatus.

*Lov om investeringsforeninger m.v.* er ændret som følge af, at de tidligere special-, hedge-, godkendte fåmands-, professionelle foreninger og ikke godkendte fåmandsforeninger ikke længere er omfattet af *lov om investeringsforeninger m.v.* Ændringen gennemfører Europaparlamentets og Rådets direktiv om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet). Hedgeforeningen vil fremover være en alternativ investeringsfond (kapitalforening). En alternativ investeringsfond er en investeringsenhed, der rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en

defineret investeringspolitik til fordel for investorerne, og som ikke skal have tilladelse som en dansk UCITS efter *Lov om investeringsforeninger m.v.*

Foreningen er således omfattet af den generelle regulering i *Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.* på lige fod med andre alternative investeringsfonde. En kapitalforening, som hedgeforeningen omdannes til, vil dog ikke ændres på væsentlige punkter.

## Væsentlige markedsbegivenheder i regnskabsperioden fra 18. juli 2013 – 30. juni 2014

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

- Den amerikanske centralbank (FED) annoncerer i 2013 muligt ophør af bankens opkøb af obligationer for 85 milliarder dollar hver måned. I juli præciseres det, at obligationsopkøbene kan blive nedtrappet, hvis økonomien fortsat viser styrke.
- I august beretter det europæiske statistikbureau, Eurostat, at Europa i andet kvartal 2013 var krøbet ud af den recession, der ellers har dækket området siden 2011.
- I efteråret opstod der krise i USA omkring gældsloftet og budgetforhandlingerne. I slutningen af oktober nåede politikerne en midlertidig løsning på problematikkerne, hvilket gav optimisme til aktierne, der sendte markedet op med 3,5 procent.
- Året afsluttedes med iværksættelsen af den annoncerede nedtrapping af FED's opkøb af amerikanske stats- og realkreditobligationer. Det affødte stigende renter i både USA og Europa.
- 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.
- 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 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.
- 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.

- 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.
- Den danske tiårige rente faldt fra 1,65 procent til 1,28 procent foreningens første regnskabsperiode fra 18. juli 2013 til 30. juni 2014.



## 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.

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 sigens 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).

Formuepleje Fokus placering på risikoskalaen:



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.

Da Formuepleje Fokus endnu ikke har eksisteret i fem år, er risikokategorien for denne afdeling fastsat ud fra den maksimale øvre risikogrænse, som bestyrelsen har fastsat for afdelingen.

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**

Afdelingernes afkast er målt før skat og før investors egne emissions- og indløsningsomkostninger, men fratrukket afdelingens administrations- og handelsomkostninger. For at fastholde afdelingernes risikoprofil, har foreningens bestyrelse fastsat risikorammer som redegjort for andetsteds i regnskabet.

Investeringsbeslutninger i foreningens afdeling er baseret på foreningens forvalter og 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 Danmark A/S er depotbank for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus.

## **4. Risici knyttet til driften af foreningen**

Foreningen forvaltes af forvalteren, 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 forvaltningsvirksomhed i henhold til *Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.*

Forvalterens 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 bl.a. omkostninger til for eksempel lønninger, husleje, it og kontorhold. Foreningen afholder blandt andet 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](http://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.

Den aktuelle ÅOP for afdeling Fokus er beregnet til 2,71 procent.

## Vidensressourcer

Foreningen har adgang til en bred og dybtgående ekspertviden i foreningens forvalter 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 forvaltning med Formuepleje Fund Management A/S. Forvalteren har indgået rådgivningsaftale med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab. Desuden er der indgået depositaraftale med Nordea 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 markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder udviklingen i landets valuta og rente, kunne påvirke investeringernes værdiudvikling væsentligt.

### **Eksponering mod udlandet**

Investering i velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører ofte en lavere risiko for den samlede portefølje end investering i enkeltlande eller -markeder. Nogle udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for kraftige markedsreaktioner på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold. Desuden medfører investeringer i udlandet en valutarisiko, der kan skabe yderligere afkastvariation målt i danske kroner, se nedenfor.

### **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.

### **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 og låntagning, som udvikler sig i positiv retning, vil investorerne lide tab. Processen med at udvælge afdelingens managere er derfor en væsentlig risikofaktor.

# Halvårsregnskab for afdeling Formuepleje Fokus

## Kort beskrivelse

Afdelingen investerer overvejende i danske realkreditobligationer for egne og lånte midler. Afdelingen kan dog investere sin formue i obligationer, investeringsforeninger, herunder tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant og er optaget til handel på et reguleret marked (f.eks. Exchange Traded Funds), alternative investeringsfonde, investeringsselskaber og strukturerede produkter omfattet af lov om finansiel virksomhed. Over 5 år er målet et afkast målt på indre værdi på mindst  $(3,5 \times (50\% \text{ NDEA CM MTG } 2y + 50\% \text{ NDEA CM MTG } 3y)) - (2,5 \times (\text{CIBOR } 3m + 0,3\%))$ , hvilket svarer til en obligation med lang løbetid.

## Stamdata

### ISIN-kode

DK0060498186

### Afdelingstype

Akkumulerende

### Benchmark

$(3,5 \times (50\% \text{ NDEA CM MTG } 2y + 50\% \text{ NDEA CM MTG } 3y)) - (2,5 \times (\text{CIBOR } 3m + 0,3\%))$ , hvilket svarer til en obligation med lang løbetid.

### Etableret

18. juli 2013

### Risikoklassificering

Kapitalforeningsafdeling: RØD, 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](http://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 dels at tage aktive positioner i forhold til den forventede udvikling på rente- og obligationsmarkederne, dels ved at gearer investeringerne. Afdelingen vil typisk optage lån for, hvad der svarer til fire gange formuen. Dette niveau vil dog variere i takt med generelle markedsudsving, ændringer i aktivsammensætning etc. Afdelingen investerer 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 eller til gearing af egenkapitalen. 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, gearing og generelle markedsudsving vil påvirke risikoen i afdelingen. Det betyder, at afkastet i afdelingen kan afvige fra målsætningen om et positivt afkast.

### **Gearing**

Afdelingen anvender gearing i sin investeringsstrategi. Gearing er investering for lånte midler, hvilket øger udsvingene i afkastet og dermed også risikoen for tab. Ved investering for lånte midler er der en risiko for, at afdelingen kan gå konkurs. Som investor kan du dog aldrig tabe mere end dit indskud i afdelingen. Bestyrelsen har opstillet en øvre grænse for gearing i afdelingen.

### **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 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.



## Risikorammer

Afdelingens risikorammer er nøje defineret i vedtægterne samt prospekt. Disse kan findes på [www.formuepleje.dk](http://www.formuepleje.dk). Tillige har bestyrelse og direktion defineret risikorammer som sætter yderligere begrænsninger i forhold til vedtægterne. Risikorammerne overvåges og kontrolleres dagligt. Nedenfor ses et overblik over risikorammerne pr. 30/6 2014.

|                                    | Aktuel | Bestyrelse |
|------------------------------------|--------|------------|
| Bruttoeksponering                  | 1.115% | 1.500%     |
| <i>Positions- og markedsrisiko</i> |        |            |
| Øvrige værdipapirer                | 0%     | -          |
| Største enkelt udsteder            | 59%    | 80%        |
| Øvrige obligationer                | 2%     | 10%        |
| <i>Koncentrationsrisiko</i>        |        |            |
| Lange positioner                   | 464%   | 500%       |
| <i>Standardafvigelse</i>           |        |            |
| 1 års sigt                         | 4%     | 30%        |
| 3 års sigt                         | 3%     | 24%        |
| 5 års sigt                         | 2%     | 23%        |
| <i>Positions- og markedsrisiko</i> |        |            |
| Optionsjusteret varighed           | 1,3    | -1 til 6   |
| Gearingsrisiko                     | 354%   | 500%       |
| <i>Valutakursrisiko</i>            |        |            |
| Valutalån i DKK eller EUR          | 100%   | 100%       |
| Valutalån i andre valutaer         | 0%     | 10%        |
| Afdækning af EUR lån               | 67%    | 100%       |

Opdateret pr. 30. juni 2014.

## Noter

### Bruttoeksponeringen

Ved bruttoeksponeringen forstås afdelingens samlede nettopositioner i procent af den samlede formue. Afdelingens samlede nettopositioner opgøres som summen af nedenstående:

1. Kursværdien af afdelingens samlede lange nettopositioner i værdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, råvareinstrumenter eller indeks.
2. Likvide midler, herunder valuta.
3. Kursværdien af afdelingens samlede korte nettopositioner i værdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, råvareinstrumenter eller indeks.

### **Nettoeksponering mod enkeltaktie**

Nettoeksponering mod en enkeltaktie beregnes for hver aktie som markedsværdien af lange aktiepositioner, fratrukket den numeriske værdi af værdien af korte aktiepositioner. Eksponering via derivater og finansielle instrumenter af enhver art medgår således i opgørelsen af rammen. Enhver nettoeksponering mod en enkeltaktie må numerisk maksimalt udgøre 10% af den samlede nettoaktieeksponering.

### **Koncentrationsrisiko**

Afdelingen investerer i:

- Obligationer udstedt af danske realkreditinstitutter, den danske stat og KommuneKredit optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.
- Erhvervsobligationer udstedt eller garanteret af den danske stat eller af regionale myndigheder optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.
- Aktier optaget til handel på et reguleret marked.
- Danske og udenlandske UCITS, alternative investeringsfonde, investeringsselskaber og strukturerede produkter omfattet af lov om finansiell virksomhed bilag 5.
- Derivater, der kan anvendes som risikoafdækning af afdelingens renterisiko, aktie- og aktiemarkedsrisiko og valutarisiko. Derivater må ligeledes anvendes til at opnå lang såvel som kort eksponering. Derivaterne kan handles OTC.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut i henhold til bestemmelserne herom i lov om investeringsforeninger m.v.

Ved lang position forstås en position, der giver gevinst ved kursstigning for det pågældende (underliggende) aktiv.

### **Standardafvigelse/Udsving i afkast**

Standardafvigelse er et udtryk for variation i afkastet. Ved en høj standardafvigelse varierer afkastet meget omkring gennemsnittet. Ved lav standardafvigelse ligger de enkelte delperioders afkast tæt på det gennemsnitlige afkast for samtlige delperioder. Standardafvigelsen på 1, 3, og 5 års sigt er angivet annualiseret for hver periode.

### **Positions og markedsrisiko**

Afdelingens netto-aktiemarkedseksponering er efter modregning af lange positioner med korte positioner, herunder afdækning ved salg af futures på aktieindeks. Derivater og finansielle instrumenter af enhver art i forbindelse med optimering heraf medgår således i opgørelsen af rammen. Ved investeringer i kollektive investeringsinstitutter skal eksponeringen til aktie- eller obligationsmarkedet fra de underliggende aktiver i disse medgå i opgørelsen af afdelingens renterisiko og aktiemarkedseksponering. Afdelingens renterisiko (optionsjusteret varighed) skal ligge i intervallet -2 til 8 af afdelingens beholdning investeret i obligationer. Derivater og finansielle instrumenter af enhver art i forbindelse med optimering heraf medgår i opgørelsen af rammen. Afdelingens optionsjusterede varighed opgøres via Nordea Analytics.

### **Gearingsrisiko/Lån**

1. Ved investeringer i kollektive investeringsinstitutter, hvori der anvendes lån, skal disse lån medgå i opgørelsen af afdelingens låneramme på maksimalt 500% af formuen.

2. Bestyrelsen har besluttet, at der skal tages aktion umiddelbart, hvis der forekommer tab i afdelingen:

- Opstår der tab på mere end 10 procent i forhold til indre værdi primo henholdsvis ultimo en måned, så skal bestyrelsen informeres uden unødigt ophold.
- Indtil bestyrelsen har taget stilling til, hvilke konsekvenser tabene skal have for de fremtidige risikorammer i afdelingen, må gearingen ikke øges i afdelingen og nye forretninger, der netto øger risikoen, må ikke indgås.
- Eksisterende forretninger skal ikke lukkes ned, men tilpasning inden for rammerne kan fortsat effektiviseres.
- Afdelingen kan ikke anvende finansielle instrumenter til gearing, uden disse medgår i opgørelsen af afdelingens låneramme på maksimalt 500% af formuen.

### **Valutalån**

Eksponeringen opgøres efter modregning af valutaterminskontrakter, derivater og finansielle instrumenter af enhver art som medgår i opgørelsen af rammen. Ved opgørelse af valutalån i andre valutaer end danske kroner og euro skal derivater og finansielle instrumenter af enhver art i forbindelse hermed medgå i opgørelsen af rammen.

## Ledelsesberetning for afdeling Formuepleje Fokus

Afdelingen Formuepleje Fokus realiserede et overskud i sin første periode på 37,087 millioner kroner. Investeringsforeningens formue udgjorde pr. 30. juni 2014 2.843,9 millioner kroner. Nærværende regnskab er den første periodemeddelelse, hvorfor udviklingen i den forgangne periode ikke kan sammenholdes med forventninger i den seneste årsrapport.

### Markedsforholdene

Afdelingen Formuepleje Fokus har leveret et afkast siden opstarten i juli 2014 på i alt 9,64 procent pr. 30. juni 2014. Afdelingen har et benchmark på  $(3,5 \times (50\% \text{ NDEA CM MTG } 2y + 50\% \text{ NDEA CM MTG } 3y)) - (2,5 \times (\text{CIBOR } 3m + 0,3\%))$ , hvilket svarer til en obligation med lang løbetid. Performance har i perioden været tilfredsstillende, når der sammenholdes med afdelingens afkastmål svarende til en obligation med lang løbetid.

Afdelingen er investeret i en bred portefølje af obligationer, hvor porteføljen havde et fremragende andet halvår 2013, hvor især to faktorer bidrog. For det første steg de lange renter mere end de korte renter, hvilket porteføljerne var positioneret til. For det andet blev de højt forrentede og konverteringstruede realkreditobligationer prisfæstet højere af markedet, da udtrækkene i denne kategori generelt var lavere gennem hele 2013. Det var et tema, som porteføljen også var positioneret til ved indgangen af 2014.

Første halvår 2014 har ikke været helt så positiv som det forgangne. Obligationsporteføljen er blevet ramt af de kraftigt faldende lange renter, men har heldigvis vundet langt det meste hjem på positioneringen til lave korte renter. Set over hele perioden har afkastet for obligationsporteføljen været bedre end benchmark og meget tilfredsstillende. Fremadrettet er obligationsporteføljerne positioneret til at de korte renter fortsat skal ligge lavt, mens de lange renter forventes at stige kraftigt. Desuden er eksponeringen fortsat begrænset til den allerhøjeste kreditkvalitet.

I takt med, at renteniveauet er faldet, vil det fremadrettede afkast være mindre på grund af lavere løbende renteindtægt, så derfor forventes et væsentligt lavere afkast for resten af året.

Der er 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. Risikoen i afdelingen er, at de kortere renter stiger kraftigt, hvilket vil betyde kurstab på den underliggende obligationsbeholdning, eller de længere renter falder kraftigt, i så fald vil tabet på afdækningen trække ned. En anden risikofaktor er kreditrisikoen i takt med, at spændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer er indsnævret. Der er dog svært at tro, at spændet skal udvides markant, dels er der fortsat stor tiltro til dansk realkredit, og dels er der udsigt til, at der er rigtig mange penge i omløb hos bankerne i lang tid endnu, og det vil være med til at holde kreditspændet lavt.

### Markedsforventninger til 2. halvår 2014

Afkastforventningerne tager udgangspunkt i et forventet medianafkast for aktier på 8 procent pro anno (inklusive aktieudbytter), et obligationsafkast på 1,5 procent pro anno og en finansieringsrente inklusiv valutakursbevægelser på 0,5 procent pro anno.

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.

Obligationsstrategien i selskabet er p.t. lagt an på, at have lav rentefølsomhed. Dette skyldes en forventning om, at renterne i den kommende tid fortsat vil være lave, men dog stige en smule fra de nuværende niveauer. EUR og DKK vil også det kommende regnskabsår udgøre finansieringsvalutaen.

## Resultatopgørelse

| (1.000 kr.)                    | 18.07.13 - 30.06.14 |
|--------------------------------|---------------------|
| Renter og udbytter             | 29.516              |
| Kursgevinster og -tab          | 18.203              |
| Administrationsomkostninger    | -10.632             |
| <b>Halvårets nettoresultat</b> | <b>37.087</b>       |

## Balance

| (1.000 kr.)                        | 30.06.14         |
|------------------------------------|------------------|
| <b>AKTIVER</b>                     |                  |
| 1 Likvide midler                   | 15.717           |
| 1 Kapitalandele                    | 30.280           |
| 1 Obligationer                     | 2.777.964        |
| 1 Afledte finansielle instrumenter | 527              |
| Andre aktiver                      | 19.449           |
| <b>Aktiver i alt</b>               | <b>2.843.936</b> |
| <b>PASSIVER</b>                    |                  |
| Medlemmernes formue                | 616.357          |
| 1 Afledte finansielle instrumenter | 30.692           |
| Lån                                | 2.184.402        |
| Anden gæld                         | 12.485           |
| <b>Passiver i alt</b>              | <b>2.843.936</b> |

2 Noter, hvortil der ikke henvises

## Noter

| 1 | Finansielle instrumenter (%)          | 30.06.14 |
|---|---------------------------------------|----------|
|   | Børsnoterede finansielle instrumenter | 99,42%   |
|   | Øvrige finansielle instrumenter       | 0,58%    |
|   | I alt finansielle instrumenter        | 100,00%  |

Værdipapirspecifikation kan findes i afdelingens faktaark på hjemmesiden [www.formuepleje.dk](http://www.formuepleje.dk). Alternativt kan specifikationen rekvireres ved henvendelse til Formuepleje Fund Management A/S.

| 2 | Hoved- og nøgletal                        | 30.06.14  |
|---|---|-----------|
|   | Nettoresultat (t.kr.)                     | 37.087    |
|   | Medlemmernes formue (t.kr.)               | 616.357   |
|   | Cirkulerende andele (stk.)                | 5.678.019 |
|   | Indre værdi                               | 108,55    |
|   | Afkast (pct.)                             | 8,55      |
|   | Omkostningspct.                           | 2,30      |
|   | Omkostningspct. eksklusiv performance fee | 1,53      |
|   | <b>Nøgletal for risiko *</b>              |           |
|   | Sharpe ratio                              | 193       |
|   | Standardafvigelse                         | 6,04      |

\* Er beregnet på 60 mdrs. udvikling. I beregningen af nøgletallene er der anvendt data for det tidligere selskab Formuepleje Fokus A/S, som er omdannet til nuværende form som kapitalfooring.

## Nøgletal

### Varighed (år)

---

|      |       |
|------|-------|
| 0-2  | 1,36  |
| 2-5  | 1,12  |
| 5-10 | 0,61  |
| >10  | -0,24 |

### Aktivfordeling i afdelingen (%)

---

#### Segment

|  |        |
|--|--------|
| Realkreditobligationer (Flex)          | 50,89  |
| Realkreditobligationer (Konverterbare) | 45,03  |
| Investeringsbeviser danske udstedere   | 1,06   |
| Øvrige incl. kontant                   | 3,02   |
| Aktiver i alt                          | 100,00 |

### Obligationers løbetid (%)

---

#### År

|      |       |
|------|-------|
| 0-2  | 0,00  |
| 2-5  | 52,10 |
| 5-10 | 1,80  |
| >10  | 46,10 |

# Anvendt regnskabspraksis

## 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.

### 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 anskaffelsesværdien i regnskabsperioden. De urealiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo regnskabsperioden og kursværdien primo regnskabsperioden henholdsvis anskaffelsesværdien 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

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

Afdelingen investerer overvejende i børsnoterede obligationer, direkte eller via kapitalandele i investerings- og kapitalforeninger mv. Afdelingen betaler ingen dobbelthonorarer såfremt der investeres via investerings- og kapitalforeninger i Formuepleje og CPH Capital.

Dagsværdi for børsnoterede investerings-foreningsbeviser 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.

### REPO-forretninger

Værdipapirer, der pr. statusdagen er omfattet af repo-forretninger med pengeinstitutter, indgår i foreningens værdipapirbeholdning på samme måde som andre værdipapirer, og indregnes efter samme princip som beskrevet under afsnittet "Kapitalandele og obligationer".

Ved indgåelse af repo-forretninger har foreningen beholdt alle væsentlige beføjelser, afkast og risici på de pågældende aktiver. Den tilknyttede forpligtelser indgår under regnskabsposten "Lån".



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

### **Gældsforpligtelser**

Gældsforpligtelser omfatter gæld til pengeinstitutter, værdi af afledte finansielle instrumenter samt anden gæld.

Afdelingens lån hos pengeinstitutter har normalt en løbetid under ét år.

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.

### Standardafvigelse/Volatilitet

Standardafvigelsen er et mål for afkastets udsving over tiden. Jo større volatilitet, jo større er usikkerheden omkring investeringens fremtidige afkast. Volatiliteten er således et risikomål. Volatiliteten udtrykkes sædvanligvis i procent pr. år. Volatiliteten er et mål for afkastets spredning omkring sin middelværdi - afkastets standardafvigelse. Hvis afkastet er normalfordelt kan det forventes, at ca. 2/3 af alle afkastobservationer falder mellem middelværdien plus standardafvigelsen og middelværdien minus standardafvigelsen.

### Sharpe Ratio

Sharpe Ratio beregnes ved at dividere investeringens merafkast med dens volatilitet/standardafvigelse. Sharpe Ratio måler investeringsafkastet i forhold til investeringsrisiko. Jo større positiv Sharpe Ratio, desto bedre risikojusteret afkast. Ved hjælp af Sharpe Ratio kan afkastet af investeringer med forskellige risikoniveauer sammenlignes.

# FORMUE | PLEJE

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