

18. JULI 2013 - 30. JUNI 2014

HALVÅRSRAPPORT 2013//2014

Kapitalforeningen
Formuepleje Merkur



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 Merkur	15
Kort beskrivelse	15
Stamdata	15
Indledning	15
Afdelingsspecifikke risici	16
Risikorammer	17
Noter	17
Ledelsesberetning for afdeling Formuepleje Merkur	19
Markedsforholdene	19
Markedsforventninger til 2. halvår 2014	19
Resultatopgørelse	21
Balance	21
Noter	21
Fordelingen af aktiver	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	23

Likvider	23
Aktier (kapitalandele).....	24
Afledte finansielle instrumenter	24
Andre aktiver.....	24
Gældsforpligtelser.....	24
Nøgletalsdefinitioner	25
Indre værdi	25
Afkast i procent	25
Omkostningsprocent	25
Standardafvigelse/Volatilitet	25
Sharpe Ratio	25

Foreningsoplysninger

Foreningens adresse

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

Tlf. 87 46 49 00

Mail: info@formuepleje.dk

Websted: 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 13 50

FT nr. 24.028

Påtegninger

Ledelsespåtegning

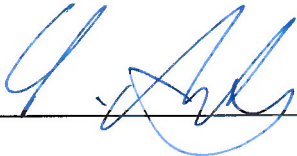
Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende halvårsrapport for perioden 18. juli 2013 til 30. juni 2014 for Kapitalforeningen Formuepleje Merkur.

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

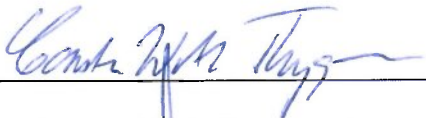


Søren Astrup



Caspar Møller

Bestyrelse



Carsten Wlth Thygesen, Formand



Jørn Nielsen, Næstformand



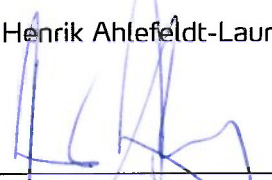
Michael Vinther



Henrik Ahlefeldt-Laurvig



Børge Obel



Lars Sylvest

Ledelsesberetning for Kapitalforeningen

Resultat og formue

Foreningens afdeling, Formuepleje Merkur, realiserede et overskud i dets første periode på 7,2 millioner kroner. Kapitalforeningens formue udgjorde pr. 30. juni 2014 382,0 millioner kroner. Antallet af navnenoterede investorer var ved udgangen af perioden 817.

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

Den 8. januar 2014 fik investorer i Formuepleje Merkur A/S tildelt beviser i foreningen efter et nærmere bestemt bytteforhold. Det betød, at investorer, som havde haft deres investeringer i Formuepleje Merkur A/S, nu havde deres investeringer i foreningens afdeling. Foreningens investeringer og risikorammer var helt identiske med Formuepleje Merkur 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 Merkur afdeling Merkur 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 nedtrækning 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, 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 neddrøse 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. Aktivklassen gav dog et negativt afkast i første kvartal, hvorfor afkastet i første halvår samlet set blev omkring 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.
- Globale aktier, målt ved MSCI World All Countries inkl. reinvesteret udbytte omregnet til danske kroner steg i foreningens første regnskabsperiode fra 18. juli 2013 til 30. juni 2014 med 12,2 procent. I samme periode er den danske tiårige rente faldet fra 1,65 procent til 1,28 procent.

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 højest 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 højest 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

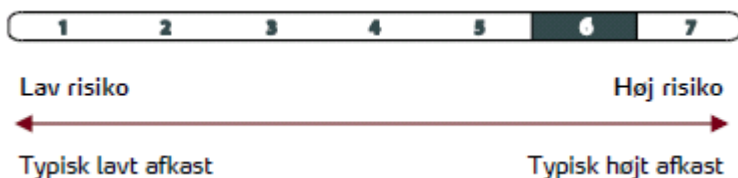
Før man investerer, er det vigtigt at fastlægge en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Det er også afgørende, at man er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Investeringsprofilen skal blandt andet 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).

Formuepleje Merkurs 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 Merkur 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 markeds-mæssige 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

Kapitalforeningen har fastlagt et afkastmål for afdeling Merkur. Over fem år er målet et afkast målt på indre værdi på 55 procent. 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 renteudvikling 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 Merkur.

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 omkostninger til for eksempel lønninger, husleje, it og kontorhold. Foreningen afholder bl.a. 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.

Den aktuelle ÅOP for afdeling Merkur er beregnet til 1,66 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, 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 aktiemarkederne

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

Kort beskrivelse

Afdelingen investerer ud fra et princip om absolut afkastmål, hvor der akkumuleret over 5 år skal skabes et afkast på 50 procent. Dette skal ske under hensyntagen til risikoen, hvor investeringerne bliver tilrettelagt således af det maksimale kurstab på 3 år med 95 procents sandsynlighed ikke bør overstige -10 procent.

Afdeling Merkur er en fund of funds multistrategi afdeling, der investerer i andre investeringsforeninger, kapitalforeninger, investeringsfonde og lignende med det formål at opnå en porteføljeeffekt, der betyder, at Merkur samlet set ikke korrelerer med hverken obligations- eller aktiemarkedet. Merkur investerer i fire overordnede strategier som ikke svinger i takt med traditionelle aktie- og obligationsinvesteringer. Målet er, at skabe et højt risikjusteret afkast som kun i mindre grad er afhængigt af udsvingene på aktie- og obligationsmarkederne.

Merkur er velegnet til investorer, der ønsker at supplere deres portefølje med en investeringsstrategi, hvor afkast-risikoforholdet ikke kun afhænger af udsving på aktie- og obligationsmarkedet. På den måde opnår investor et nedslag i porteføljens samlede risiko, og det samlede risikjusterede afkast forbedres. Merkur har intet benchmark.

Stamdata

ISIN-kode

DK0060498426

Afdelingstype

Akkumulerende

Benchmark

Intet

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.

Risikoprofil

De forskellige risikofaktorer er forklaret i afsnittet Risikofaktorer.

Afdelingsspecifikke risici

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 overvejende er høj. Afdelingens risikoramme beskriver tillige at 95% af porteføljen kan realiseres på højst 6 måneder,

Kreditrisiko

Afdelingen kan investere 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 kan investere 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 kan påvirke afdelingens resultater. Hvor stort et evt. kurstab kan blive, afhænger af afdelingens eksponering og størrelsen på rentestigningen eller rentespændsudvidelsen.

Finansielle instrumenter

Afdelingen anvender i nogen grad afledte finansielle instrumenter samt til styring af den samlede risiko. 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. 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	100%	600%
<i>Positions- og markedsrisiko</i>		
Alfa strategi eksponering, direkte	15,93%	20%
Alfa strategi eksponering, total	19,76%	23%
Tre største enkelt positioner	0,00%	20%
Tre største enkelt positioner	0,00%	20%
Tre største enkelt positioner	0,00%	20%
Største enkelt udsteder	45,79%	80%
Øvrige obligationer	0%	10%
Største enkelt aktie	0%	10%
<i>Koncentrationsrisiko</i>		
Lange positioner	100,00%	100%
<i>Standardafvigelse</i>		
1 års sigt	11%	30%
3 års sigt	14%	22%
5 års sigt	14%	20%
<i>Positions- og markedsrisiko</i>		
Aktieeksponering	0%	100%
Optionsjusteret varighed	0,9	-1 til 6
Gearingsrisiko	0%	100%
<i>Valutakursrisiko</i>		
Valutalån i DKK eller EUR	98%	100%
Valutalån i andre valutaer	0%	10%

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.

Koncentrationsrisiko

Ved lang position forstås en position, der giver gevinst ved kursstigning for det pågældende (underliggende) aktiv. Afdelingen kan investere i:

- Danske og udenlandske UCITS, alternative investeringsfonde, investeringselskaber og strukturerede produkter.
- 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.

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.

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

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 indgå.
- 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.

Valutakursrisiko

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 Merkur

Afdelingen Formuepleje Merkur realiserede et overskud i sin første periode på 7,2 millioner kroner. Investeringsforeningens formue udgjorde pr. 30. juni 2014 382,0 millioner kroner. Nærværende regnskab er den første periodemeddelelse, hvorfor udviklingen i den forgangne periode ikke kan sammenholdes med forventninger i den seneste årsrapport.

Periodens positive resultat skal sammenholdes med et afkast på -0,61 procent. Forskellen med hensyn til fortegn skal ses i sammenhæng med bevægelserne i cirkulerende mængde i perioden. I oktober 2013 blev alle aktiver i Merkur A/S apportindskudt i hedgeforeningen Merkur, og der blev udstedt nye investeringsbeviser. I månederne herefter blev der skabt et overskud på baggrund af en stabil cirkulerende mængde. Fra starten af 2014 oplevede afdelingen en periode med både indløsninger og et faldende afkast indtil foråret, hvor afkastet igen har været positiv, men på en lavere cirkulerende mængde. Overskuddet i efteråret er således optjent på et tidspunkt med stor cirkulerende mængde, herefter falder overskuddet samtidig med den cirkulerende mængde, inden en ny periode med nyt overskud, men nu på baggrund af en lavere cirkulerende mængde. Derved er forskellen i overskud/negativ afkast opstået.

Markedsforholdene

Afdelingen Formuepleje Merkur har leveret et afkast siden opstarten i juli 2014 på i alt -0,61 procent pr. 30. juni 2014. Performance har i perioden været mindre tilfredsstillende, når der sammenholdes med afdelingens afkastmål på akkumuleret 50 procent over fem år.

I perioden har afdelingen været investeret i en bred portefølje af funds og funds indeholdende globale aktier og obligationer. I efteråret 2013 investerede Merkur i aktier i Formueplejeselskaberne. Merkur modtog i lighed med øvrige aktionærer investeringsbeviser i Formueplejeselskabernes "søsterforeninger", som risikomæssigt svarede til de oprindelige investeringer i Formueplejeselskaberne.

Tillige investerede Formuepleje Merkur i Investeringsforeningen CPH Capital afdeling Forbrugsaktier samt strategien "Triple Alfa Global Equities". Sidstnævnte er en strategi, som ikke indeholder markedsrisiko, men hvor afkastet skabes ved, at aktieudvælgelsen på globale aktier fra forvalteren CPH Capital giver et merafkast i forhold til globale aktier.

Både Forbrugsaktiestrategien og "Triple Alfa Global Equities" har underperformet i regnskabsperioden, hvilket bestyrelse og direktion finder utilfredsstillende. For nuværende er det dog forvalters forventning, at performance vil rette sig, hvilket naturligvis overvåges nøje.

Markedsforventninger til 2. halvår 2014

Afdeling Formuepleje Merkur vil i 2. halvår 2014 gradvis dreje sine investeringer over mod investeringer, der tilbyder forbedrede afkast- og risikoegenskaber, således at Merkur er tro sit oprindelige fokus om at skabe et attraktivt afkast – risikoforhold, hvor investeringerne ikke svinger i takt med aktie- og obligationsmarkedet.

Dette vil ske med en investeringsstrategi, der hviler på fire søjler:

1. Børsintroduktioner og virksomhedshandler

Afdeling Formuepleje Merkur vil udnytte, at der på de globale finansmarkeder med jævne mellemrum kan investeres i aktier i forbindelse med notering på børser til priser, der ligger under det niveau, som Formueplejes investeringskomité vurderer, at aktierne reelt er værd. Investeringerne vil som hovedregel være kortsigtede med en horisont på op til et år. Maksimalt 5 procent af afdelingens formue vil blive investeret i en given aktie på investeringstidspunktet. Afdeling Merkur vil også kunne udnytte eventuelle arbitragegevinster i forbindelse med virksomhedshandler, idet der af og til opstår

muligheder, hvor der er aftalt en købspris for en virksomhed, men hvor børskursen ikke har tilrettet sig fuldt ud. I alt vil investering i denne strategi udgøre højst 20 procent af den samlede formue i Afdelingen. Op til 8 procent af formuen på investeringstidspunktet vil kunne investeres i aktier, som er unoterede, men hvor der er planlagt en børsnotering indenfor ti måneder.

2. Markedsuafhængig

For op til 50 procent af formuen kan afdelingen investere i særlige investeringsfonde, der er kendetegnet ved, at de ikke svinger i takt med aktier og obligationer, dog maksimalt 20 procent i hver enkelt investeringsfond. De enkelte fondes investeringsstrategier kan være vidt forskellige, men fællestrækket er, at risiko og afkast ikke kommer fra traditionelle værdipairer, men derimod for eksempel fra handlen med forskellige typer af futures/optioner, hvor managerens indsigt i markedet betyder, at han konsistent kan opnå et fornuftigt langsigtet afkast i forhold til risikoen. Det kan også være investering i en slags genforsikringsrisici, hvor investor for eksempel påtager sig forsikringsrisiko i forhold til ekstreme vejrfænomener eller andre typer af specifikke forsikringsrisici, som store forsikringselskaber ønsker at dele - det vil sige sælger til andre for at undgå for stor risiko. Gennem spredning og nøje udvælgelse vil sådanne strategier i gennemsnit levere et attraktivt afkast i forhold til risikoen på langt sigt.

3. Alfa

Formuepleje Merkur kan for op til 50 procent af formuen investere i strategier, der genererer et afkast fra aktiver, der som hovedregel svinger modsat de finansielle markeder. Dog maksimalt 20 procent i hver enkelt investeringsfond. Det kan for eksempel være i såkaldte alfa-aktiestrategier, hvor der investeres i, at en porteføljemanager er særligt dygtig til konsistent over lang tid at levere merafkast, og hvor markedsrisikoen fjernes ved at anvende finansielle instrumenter. Det gode ved disse strategier er, at de typisk vil generere positivt afkast ved store kursfald på aktiemarkederne. Samme type alfa-strategier kan udføres på obligations- og rentemarkedet samt inden for energi og råvarer. Fælles for disse alfa-strategier er dog, at de også løbende skal kunne levere et attraktivt afkast i forhold til risikoen. Udvalget af de rigtige managere er her meget vigtig.

4. Markedsimperfektioner

På de finansielle markeder opstår der med jævne mellemrum skævheder i prissætningen - såkaldte imperfektioner - som det er muligt at udnytte. For eksempel har investeringsstrategien i afdeling tidligere investeret i såkaldte "closed end-investeringsfonde" med henblik på at udnytte, at fondene handlede under indre værdi, og hvor en realisering af værdierne ville betyde en gevinst til investorerne. Disse fonde var Formueplejeselskaberne. Strategien kan ikke længere forfølges for så vidt angår Formueplejeselskaberne, da disse er afnoterede fra børsen, og Formueplejeforeningerne handler med mindre spreads. Men denne strategi kan dog forfølges i andre eksterne investeringsfonde. Yderligere kan der være tale om særlige investeringer i såkaldte "lav-beta-anomalier". Det vil sige investeringer, der har en lav risiko, men et højt afkast - det kan være monopol-selskaber og lignende. Det kan også være fonde, der investerer i misligholdt gæld, hvor ledelsens særlige evne til at kreditvurdere betyder, at der kan leveres et godt langsigtet afkast.

Bestyrelsen for Kapitalforeningen og Formuepleje vil i løbet af den kommende tid informere investorerne yderligere om afdeling Merkur og mulighed for individuel rådgivning.

Afdelingen vil fremadrettet ikke i særlig grad blive påvirket af markedsforholdene, undtagen hvis der opstår betydelige korrektioner i nedadgående retning på aktie- og obligationsmarkederne. I hvilket tilfælde afdelingen forventes at generere et betydeligt positivt afkast. Som hovedscenarie forventer vi dog at afdelingen vil præstere et afkast på niveau med den langsigtede forventning.

Resultatopgørelse

(1000 kr.) 18.07.13 - 30.06.14

Renter og udbytter	39
Kursgevinster og -tab	8.510
Administrationsomkostninger	-1.325
Resultat før skat	7.224
Skat	0
Periodens nettoresultat	7.224

Balance

(1000 kr.) 30.06.14

AKTIVER

1	Likvide midler	1.114
1	Kapitalandele	380.913
	Aktiver i alt	382.028

PASSIVER

Medlemmernes formue	381.575
Anden gæld	452
Passiver i alt	382.028

2 Noter, hvortil der ikke henvises

Noter

1	Finansielle instrumenter (%)	30.06.14
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,71%
	Øvrige finansielle instrumenter	0,29%
	I alt finansielle instrumenter	100,00%

2 **Hoved- og nøgletal** **30.06.14**

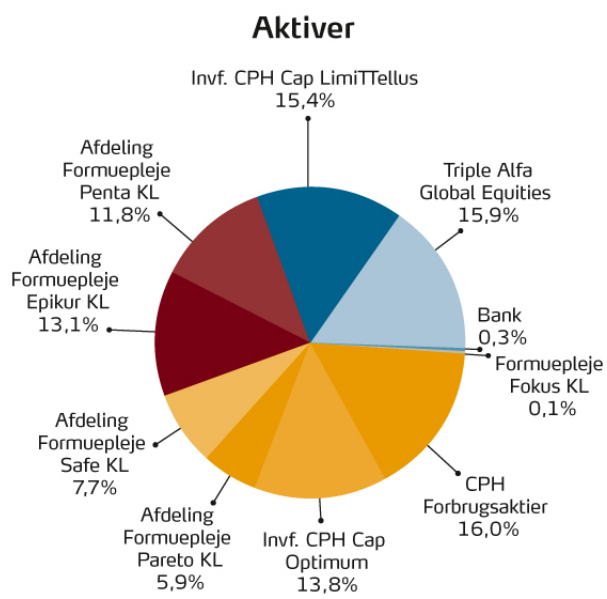
Nettoresultat (t.kr.)	7.224
Medlemmernes formue (t.kr.)	381.575
Cirkulerende andele (stk.)	3.839.209
Indre værdi	99,39
Afkast (pct.)	-0,61
Omkostningspct.	0,47
Omkostningspct. eksklusiv performance fee	0,47

Nøgletal for risiko *

Sharpe ratio	1,49
Standardafvigelse	10,34

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

Fordelingen af aktiver



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 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.

Aktier (kapitalandele)

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

Afdelingen investerer overvejende i børsnoterede aktier, 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 aktier 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.

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 mellemværende 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.

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