

1. JANUAR 2015 – 30. JUNI 2015

HALVÅRSRAPPORT 2015

Kapitalforeningen
Formuepleje Merkur

FORMUE PLEJE

INDHOLD

Foreningsoplysninger.....	3
Overblik.....	4
Foreningens ledelsesberetning // Væsentlige begivenheder i første halvår 2015.....	5
Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og forvalter	6
Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i første halvår 2015.....	7
Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2015	8
Foreningens ledelsesberetning // Risici og risikostyring	9
Påtegninger // Ledelsespåtegning.....	12
Ledelsesberetning // Afdeling Formuepleje Merkur – KL.....	13
Halvårsregnskab // Formuepleje Merkur – KL.....	16
Beholdninger // Formuepleje Merkur – KL	18
Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Merkur – KL	19
Anvendt regnskabspraksis.....	20
Foreningens væsentligste aftaler	21

Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Formuepleje Merkur blev stiftet den 10. juli 2013 som Hedgeforeningen Formuepleje Merkur. Foreningen ændrede pr. 22. maj 2014 status til en alternativ investeringsfond (kapitalforening) under lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Foreningen viderefører investeringsstrategien i Formuepleje Merkur A/S stiftet i 1997.

Foreningen havde pr. 30. juni 2015 én afdeling:
Formuepleje Merkur – KL

På hjemmesiden www.formuepleje.dk kan udviklingen i foreningen løbende følges.

Navn og adresse

Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
Fax: 87 46 49 01
CVR nr.: 35 40 13 50

Finanstilsynets reg. nummer: 24028

Foreningen har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk

Forvalter

Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
CVR nr: 18 05 97 38

Depositær

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

Revision

Beierholm Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Statsautoriseret revisor Ivan Madsen
Statsautoriseret revisor Martin Rasmussen
Dusager 16
8200 Aarhus N
CVR.nr. 32 89 54 68

Porteføljerådgiver

Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
CVR nr.: 10 16 79 49

Overblik

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Afkast	3,37 %
Basisvaluta: DKK	Indre værdi	107,38
Benchmark: Intet benchmark	Omkostningsprocent	2,81 %
Fondskode (ISIN): DK0060498426	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	0,45 %
Introduceret: Juli 2013 (1997*)	Sharpe Ratio**	-
Rådgiver: Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab	Standardafvigelse**	-
Skattestatus: Akkumulerende	ÅOP	1,24 %
	ÅOP ekskl. Resultathonorar	1,23 %
	High Water Mark (resultathonorar)	111,86

* Investeringsstrategien er startet i Formuepleje Merkur A/S i 1997 og videreført i Kapitalforeningen Formuepleje Merkur.

** Risikonøgletal beregnes når afdelingen har eksisteret i minimum 36 måneder.

PERIODENS RESULTAT

Foreningen realiserede i første halvår af 2015 et overskud på 9,6 mio. kroner og havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 313 mio. kr.

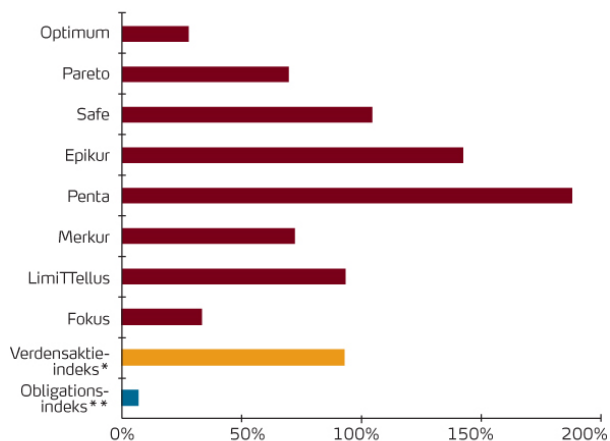
AFKAST

Betragtes det risikjusterede afkast er dette tilfredsstillende. Dette ses af figurene nedenfor, der viser 5-års afkastet i % og Sharpe Ratio. "Sharpe Ratio" viser

afkastet i forhold til risikoen og beregnes som afkast fratrukket den risikofrie rente divideret med et risikomål (standardafvigelsen) for de seneste fem år. Afkast og "Sharpe Ratio" er tilsvarende vist for de øvrige Formueplejeforeninger samt verdensaktieindekset og obligationsindekset.

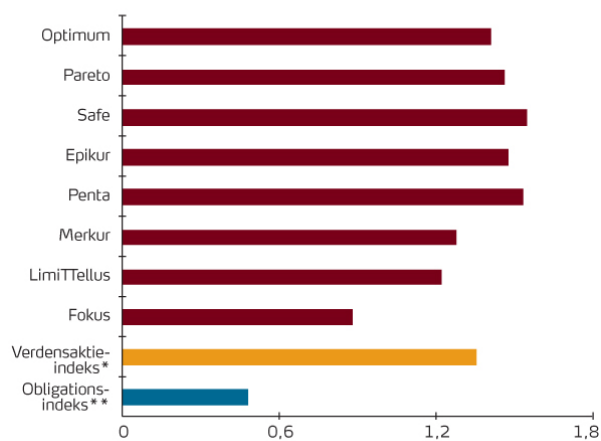
UDVIKLING I INDRE VÆRDI

Sammenlignet med toneangivne indeks - 1/7 2010 - 30/6-2015



*Verdensaktieindeks er MSCI World AC TR.

SHARPE RATIO = 5 ÅRS AFKAST – RISIKOFRI RENTE/ 5 ÅRS STANDARDAFVIGELSE ANNUALISERET



**Obligationindeks er 50% Nordea CM MTG 2Y og 50% Nordea CM MTG 3Y.

UDVIKLING I INDRE VÆRDI 1/1-30/6-2015 KAPITALFORENINGEN MERKUR



Foreningens ledelsesberetning // Væsentlige begivenheder i første halvår 2015

FORMUEUDVIKLINGEN I FØRSTE HALVÅR

Foreningens formue er i første halvår 2015 steget med 15,1 mio. kr. fra 297,9 mio. kr. primo året til 313,0 mio. kr. ultimo halvåret. Nettoemissioner har forøget foreningens formue med 5,5 mio. kr.

Kommentarer, resultatopgørelser og balancer for afdelingen findes på siderne 13 til 18.

VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsperiodens afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for halvårsregnskabet.

VIDENRESSOURCER

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

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

prisfastsættelse på de aktier, obligationer og andre instrumenter, som indgår i foreningens afdelings portefølje.

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

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

Redegørelse om samfundsansvar

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

BESTYRELSENS MEDLEMMER

Carsten With Thygesen, formand

Adm. direktør, cand.silv., E*MBA og HD (F)
Ahornvej 64
8680 Ry
Født: 1964

Jørn Nielsen, næstformand

Projektrådgiver
Christianslund 110 A
8300 Odder
Født: 1949

Michael Vinther

Advokat, Partner, Rønne & Lundgren, cand.jur.
Skovholmvej 19
2920 Charlottenlund
Født: 1963

Børge Obel

Professor, dr. oecon.
Grumstolsvej 66
8270 Højbjerg
Født: 1948

Henrik Ahlefeldt-Laurvig

Godsejer, Cand.phil.
Bygaden 70
8700 Horsens
Født: 1946

Lars Sylvest

Direktør, cand. oecon
Langdalsvej 18
8220 Brabrand
Født: 1955

FORVALTER

Søren Astrup

Direktør, cand.oecon.
Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Født: 1969

Tiltrådt som direktør 5. juli 2013.

Caspar Møller

Direktør, cand.merc. jur.
Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Født: 1973

Tiltrådt som direktør 1. juli 2012.

Udviklingen på valutamarkederne satte dagsordenen i første kvartal af 2015. Startskuddet var at den schweiziske centralbank fjernede kursloftet på schweizerfrancen, hvilket sendte valutakursen op med over 15 procent. Det øgede presset på den danske krone, idet valutaspekulanter mente at kronen var tilsvarende undervurderet.

Samtidig begyndte flere danske institutionelle investorer at risikofærdække deres udenlandske aktiver. Det medførte stor efterspørgsel efter danske kroner og dermed en massiv forøgelse af valutareserven. Nationalbanken købte massivt op i udenlandsk valuta og sænkede renten i flere omgange til et rekordlavt niveau på minus 0,75 procent, hvilket var niveauet ved udgangen af første halvår af 2015. Den konsekvente politik fra Nationalbanken satte i løbet af en måneds tid en stopper for det opadgående pres på den danske krone. Siden er Danmarks valutareserve faldet.

ECB indledte obligationsopkøbsprogram

En anden markant faktor i første kvartal var Den Europæiske Centralbank, der annoncerede et opkøb af europæiske statsobligationer på 60 milliarder euro hver måned løbende frem til tidligst efteråret 2016, hvilket var større end forventet. Centralbanken købte så mange statsobligationer, at markedet oplevede mangel på obligationer, hvilket pressede renterne yderligere ned frem til april.

Samtidig faldt euroen kraftigt i kurs – især over for den amerikanske dollar, der steg med hele 13 procent i forhold til den danske krone i første kvartal. Det skyldes primært den kraftige reaktion fra Den Europæiske Centralbank, men også at den amerikanske økonomi var i god gænge med skabelsen af mange nye job og fremgang i tillidsindikatorerne.

Aktiemarkederne

På de globale aktiemarkeder var der en behersket positiv stemning. USA oplevede igen en kold vinter og dermed en begrænset efterspørgsel blandt forbrugerne, men foråret bød på fornyet optimisme i takt med faldende arbejdsløshed, lav oliepris og stigende boligpriser. Dog har den stærkere dollar haft negativ betydning for de amerikanske eksportvirksomheder.

I Europa gav obligationsopkøbsprogrammet fra Den Europæiske Centralbank medvind til de europæiske aktier, idet markederne tolkede stimulansprogrammet som positivt for den fremtidige indtjening blandt andet som følge af den svækkede euro over for dollar, samt fortsat lave renter, inflation og energipriser.

I andet kvartal var det krisen omkring Grækenlands trængte økonomiske situation, der tiltrak sig opmærksomhed med øget volatilitet på både rente- og aktiemarkederne til følge. Der var stigende frygt for et græsk exit fra euroen med de ukendte implikationer, det kunne give i form af afledte konsekvenser for de lande og forretningsbanker, der ejede græske aktiver.

Det skabte naturlig nervøsitet på især de europæiske aktiemarkeder på grund af øget usikkerhed omkring mulige økonomiske og politiske spredningseffekter til andre sydeuropæiske lande.

Set over hele andet kvartal lå de globale aktiemarkeder dog stort set uforandret, hvor en faldende dollarkurs – godt tre procent – har trukket ned i afkastet for europæiske investorer i amerikanske aktiver.

Renter

Andet kvartal bød på kraftige udsving på rentemarkederne. Maj og juni gav kraftige stigninger i renterne på langtledende obligationer, hvilket medførte store kursfald på lange obligationer. Den tiårige tyske statsrente steg således fra det historiske lave niveau på 0,05 procent til cirka én procent på meget kort tid. Renterne på de kortere løbende obligationer steg også dog væsentligt mindre. I slutningen af andet kvartal faldt renterne lidt, idet krisen i Grækenland skabte usikkerhed og dermed efterspørgsel efter investeringer i aktiver med lavere risiko.

Samtidig blev danske realkreditobligationer ramt dobbelt, da merrenten i forhold til statsobligationer steg til et historisk højt niveau, som kun er oplevet værre, da finanskrisen var på sit højeste i efteråret 2008. Det betød, at investorer med 30-årige konverterbare realkreditobligationer tabte op til ni procent i løbet af kun to måneder. Ved udgangen af halvåret var merrenten faldet igen, idet den dog stadig er over det tidligere niveau.

Globale vækstbillede

Det globale vækstbillede i første halvår af 2015 har været lettere skuffende. Grundet den førnævnte kolde vinter i USA skuffede den amerikanske vækst i perioden. Jobskabelsen i USA var stærk i første halvår med mere end 200.000 nye job i gennemsnit per måned. Arbejdsløsheden i USA lå ved udgangen af andet kvartal på cirka 5,5 procent, hvilket er en halvering i forhold til 2009. På trods af den markante jobskabelse er lønpresset svagt, hvilket også kan ses i inflationstallene, som er relative svage – dog med en lille pil opad – henset til den økonomiske vækst.

Væksten i emerging markets-landene, især Kina, viste fortsat svaghedstegn som følge af blandt andet overinvesteringer og relativ lav vækst i USA og Europa. Råvarepriserne er generelt faldet i løbet af halvåret, hvilket er til ulempe for lande som Rusland og Brasilien, men også lande som Canada og Australien.

Olieprisen bundede foreløbigt ud den 13. januar 2015 på 46,6 dollar for en tønde nordsøolie, og den steg mere eller mindre jævnt i løbet af halvåret til 63,6 dollar ved udgangen af andet kvartal. Olieprisen faldt dog efterfølgende tilbage til det lave niveau og lå i august måned på cirka 50 dollar per tønde.

Væksten i 2015

For helåret forventes, at væksten i USA vil lande omkring 2,5 procent mod forventet tre procent i begyndelsen af året.

I Europa forventes en vækst i 2015 på 1,5 procent mod forventet én procent i begyndelsen af året. Det skyldes bl.a. den ekspansive pengepolitik fra Den Europæiske Centralbank og den stærkere dollar, lave rente, inflation og energipriser.

Den globale vækst forventes derfor alt i alt at ville lande omkring 3,3 procent mod forventet 3,6 procent i begyndelsen af året.

Aktier

Hovedscenariet for aktier er fortsat, at det driftsmæssigt baserede opsving langsomt indfinder sig i USA. Udviklingen har gennem de seneste mange kvartaler bekræftet denne forventning, omend udviklingen er præget af et forholdsvis svagt momentum.

På de øvrige centrale regioner understøttes aktiemarkederne fortsat af lempelig pengepolitik fra de respektive centralbanker. Divergensen i den globale pengepolitik er den primære årsag til afkastforskellene mellem USA på den ene side og Europa på den anden. Hvor Europa har haft stærke aktiemarkeder, har USA haft en langt mere beskedne udvikling målt i dollar.

Et af efterårets store fokusområder bliver en eventuel rentestigning i USA. Den positive makroudvikling øger sandsynligheden for en rentestigning fra den amerikanske centralbank. Rentestigningen har historisk skabt volatilitet på aktiemarkederne samt afledte negative effekter både i emerging markets-lande samt på valutaen.

Der forventes dog en amerikansk centralbank, der vil være meget forsigtig og kommunikere aktivt og forventningsdannende i forhold til at forberede markederne bedst muligt med det formål at volatiliteten begrænses. Dog må nogen volatilitet kunne forventes.

Samlet set forventes et afkast på globale aktier i hele 2015 på 10 procent eller højere målt i amerikanske dollar. I danske kroner forventes 13 procent. I første halvår har

globale aktier givet et samlet afkast på knap fire procent målt i amerikanske dollar.

Obligationer

Renteudviklingen i første halvdel af 2015 har budt på stigninger som forventet. Det overraskende i halvåret var udviklingen i det såkaldte optionsjusterede spænd på danske realkreditobligationer. Det steg mere end forventet, hvilket førte til faldende obligationskurser.

Forventningerne om meget lave renter fra Den Europæiske Centralbank i lang tid er blevet understøttet, herunder af bankens opkøbsprogram, der kører mindst et år endnu. Fremadrettet forventes fortsat let stigende lange renter, stabile og lave korte renter, samt at de optionsjusterede spænd på danske realkreditobligationer mindskes.

High Yield

Kreditspændet for det globale high yield-marked faldt i løbet af første halvår af 2015 fra 5,38 procentpoint i merrente i forhold til statsobligationer (primært amerikanske statsobligationer) til 5,22 procentpoint. I løbet af juni udvidede kreditspændet sig fra 4,81 procentpoint til 5,22 procentpoint. Årsagen var frygt for rentestigninger og frygt for et græsk exit fra eurozonen. Begge forhold menes ikke at have den store betydning. Spændudvidelsen fra juni er fortsat ind i andet halvår, drevet af frygten for et kinesisk kollaps. Her er det gået hårdest ud over cykliske sektorer og specielt energi og andre råvarer.

Emerging markets-virksomhedsobligationer

Generelt har rentemarkedet inden for emerging markets-virksomhedsobligationer været præget af svage makronøgletal fra blandt andet Brasilien og Kina. Faldende råvarepriser har været medvirkende til udsving på emerging markets virksomhedsobligationer med rentestigninger til følge.

Specifikt har korruptionssagen mod Brasiliens største delvist statsejede olieproducent, Petrobras, spredt sig til en række store brasilianske selskaber, hvilket har påvirket dele af kreditmarkedet negativt.

Som investor i Kapitalforeningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. En af de vigtigste risikofaktorer – og den skal investor selv tage højde for – er valget af investeringsfond. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere.

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

RISICI KNYTTET TIL INVESTORS VALG AF AFDELINGER

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

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

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

Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine beviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i en afdeling med høj risiko (altså en afdeling, der er markeret med 6 eller 7 på risikoindikatoren).

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

Risikoen, som udtrykkes ved et tallet i venstre kolonne, er mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker ikke en risikofri investering.

RISICI KNYTTET TIL INVESTERINGSMARKEDERNE

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Hver af disse risikofaktorer håndteres inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, der investeres på. Eksempler på risikostyringselementer er en afdelings rådgivningsaftaler og investeringspolitik, vores interne kontroller, vedtægternes krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

RISICI KNYTTET TIL INVESTERINGSBESLUTNINGERNE

Enhver investeringsbeslutning er baseret på porteføljerådgiverens forventninger til fremtiden. Der forsøges dannet et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteudviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger købes og sælges aktier og obligationer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Målet med foreningens afdeling, som følger en aktiv investeringsstrategi, er at opnå et afkast, der følger afdelingens afkastmål, som findes på side 13. I og med investeringsstrategien er aktiv, søges at finde de bedste investeringer for at give det højeste mulige afkast under hensyntagen til risikoen.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for foreningens afdeling.

RISICI KNYTTET TIL DRIFTEN AF FORENINGEN

For at undgå fejl i driften af foreningen er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Der gøres jævnligt status på afkastene. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, drøftes det med porteføljerådgiver, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Foreningens forvalter, Formuepleje Fund Management A/S, er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

Foreningens forvalter lægger på it-området stor vægt på data og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at forvalteren i sin daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området.

For yderligere oplysninger om foreningens afdeling henvises til dokumentet investeroplysninger og Væsentlig Investorinformation. Disse kan downloades fra

www.formuepleje.dk under produktinformationen om foreningens afdeling.

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.

Nye markeder (emerging markets)

Betegnelsen 'nye markeder' omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ex. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativ usikker økonomisk udvikling samt aktie og obligationsmarkeder, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder er forbundet med særlige risici. Eksempelvis indebærer et ustabil politisk system en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og pengepolitik. For investorerne kan dette betyde, at aktiver nationaliseres, at rådigheden begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutærne er ofte udsat for store udsving. Nogle lande har indført restriktioner på udførsel af valuta, andre kan gøre det med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være ringe som følge af økonomiske og politiske ændringer eller naturkatastrofer.

Likviditets-risiko

I nogle situationer kan det være vanskeligt at omsætte værdipapirer til deres reelle værdi. Det kan skyldes, at der ikke er interesse for værdipapirerne i den givne situation. Den manglende interesse skyldes typisk, at der enten er tale om værdipapirer med en lav udestående mængde, som sjældent omsættes, eller ekstreme markedssituationer, hvor mange investorer ønsker at sælge den samme type værdipapirer på samme tidspunkt. Det kan enten være direkte i markedet eller gennem en investeringsfond, som så på vegne af investorerne må agere i markedet. Forskellen mellem købs- og salgskurser vil i disse situationer være stor. Likviditetsrisikoen er mest udtalt ved salg af værdipapirer og udtrykker, at man kun kan afhænde værdipapirerne til væsentlig lavere kurser, end hvad værdipapirerne reelt er værd vurderet ud fra, hvad man kan omsætte mindre poster af værdipapirerne til. I ekstreme situationer, hvor mange investorer på samme tid vælger at afhænde deres beviser, kan likviditetsrisikoen føre til, at nogle investeringsfonde i perioder kan blive nødsaget til at suspendere muligheden for at indløse beviser, indtil markedsforsholdene igen tillader det.

Valuta

Den indre værdi af en afdeling med valutaeksponering vil blive påvirket af udsving i valutakurserne. Investeringsfonde, som udelukkende investerer i danske aktier eller obligationer, har derimod ingen direkte valutarisiko.

Investeringsfonde, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko. Investeringsfonde, der systematisk kurssikrer valutaeksponeringen, har en meget begrænset valutarisiko. Foreningens afdeling fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Koncentrations-risiko

Investeringsfonde spreder sine investeringer på mange forskellige værdipapirer for at mindske afhængigheden af kursudviklingen på et enkelt værdipapir. Alligevel kan specifikke forhold indenfor et geografisk område, en sektor eller værdipapirtype få en stor indvirkning på afkastet. I investeringsfonde med et smalt investeringsunivers kan en fond for at afspejle markedet blive tvunget til at koncentrere en stor del af sin formue i forholdsvis få værdipapirer, hvorved risikospredningen ikke er helt så god som i fonde med et bredere investeringsunivers.

Selskabsspecifikke forhold

Kursudviklingen for aktier og obligationer udstedt af et selskab er mere ujævn end markedets gennemsnitlige kursudvikling. Selskabsspecifikke forhold, herunder selskabets generelle forretningsudvikling, forretningsudviklingen på vigtige områder, finansieringsforhold, følsomheden over for udviklingen i dansk eller udenlandsk rente, følsomheden over for udviklingen i valutakurserne samt ændringer i selskabets regulatoriske og skattemæssige rammebetingelser i såvel Danmark som udlandet, kan fra dag til dag medføre langt større kursudsving på selskabsniveau end markedets gennemsnitlige daglige kursvariation. I yderste konsekvens kan et selskab gå konkurs, hvorved en eventuel investering vil være tabt.

Kursudsving på obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive genstand for særlige politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan føre til kursudsving, der påvirker værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige og generelle økonomiske forhold, herunder den globale renteutvikling, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

Renteniveauet varierer fra region til region, blandt andet drevet af de regionale inflationsniveauer. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer.

Et stigende renteniveau betyder faldende obligationskurser og dermed lavere værdi af afdelingens obligationsinvesteringer. Nøgletallet varighed beskriver, hvor meget obligationskursen falder ved en given rentestigning. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne under en renteændring.

Kreditrisiko

Kreditrisiko er risikoen for, at obligationsudsteder ikke er i stand til at betale rente og afdrag til obligationens terminer. Kreditrisikoen beskrives for mange udstedere af en credit rating, som udarbejdes af et af de internationale kreditvurderingsbureauer. Ratingen bygger blandt andet på en vurdering af sikkerhederne bag obligationen og på udsteders indtjenings og formueforhold. Hvis credit ratingen nedsættes, vil obligationen normalt falde i kurs.

Markedet belønner normalt de investorer, der investerer i obligationer med en dårlig credit rating, med en merrente, der kan anses som en kompensation (risikopræmie) for den kreditrisiko, som er knyttet til investeringen i forhold til en sammenlignelig statsobligation uden kreditrisiko.

Kursudsving på aktiemarkederne

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

Depotbeviser

Såkaldte ADR'er og GDR'er er investeringer med risikoeksponering til underliggende værdipapirer. I visse situationer anvendes ADR'er og GDR'er til at skabe eksponering over for underliggende værdipapirer, fx i tilfælde hvor de underliggende værdipapirer ikke kan ejes direkte eller ikke er egnede til at være ejet direkte, eller hvor direkte adgang til de underliggende værdipapirer er

indskrænket eller begrænset. I sådanne tilfælde kan det dog ikke garanteres, at der vil kunne opnås et tilsvarende udbytte, som hvis værdipapirerne var ejet direkte, fordi ADR'er og GDR'er ikke altid opnår en performance på linje med det underliggende værdipapir. I tilfælde af, at et eller flere af de markeder, hvor de underliggende værdipapirer handles, suspenderes eller lukkes, er der risiko for, at værdien af ADR'er eller GDR'er ikke vil afspejle værdien af de pågældende underliggende værdipapirer nøje. Derudover kan der være omstændigheder, hvor afdelingen ikke kan investere, eller hvor det ikke er hensigtsmæssigt at investere, i en ADR eller GDR, eller hvor ADR'ens eller GDR'ens karakteristika ikke præcist afspejler det underliggende værdipapir.

Påtegninger // Ledespåtegning

Bestyrelsen og forvalter har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten 2015 for Kapitalforeningen Formuepleje Merkur.

Halvårsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Halvårsregnskabet for foreningen og afdelingen giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

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

Aarhus, den 27. august 2015

Forvalter

Formuepleje Fund Management A/S
Direktion

Søren Astrup

Caspar Møller

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
formand

Jørn Nielsen
næstformand

Michael Vinther

Børge Obel

Lars Sylvest

Henrik Ahlefeldt-Laurvig

Investeringsområde og –profil

Afdelingen er en fund-of-funds-afdeling, som primært investerer sin formue i andre investeringsforeninger, alternative investeringsfonde, investeringselskaber, strukturerede produkter og andre kollektive investeringsordninger og -institutter. Afdelingen investerer således i flere aktivklasser og strategier ud fra målsætningen om, at forholdet mellem forventet afkast og risiko søges optimeret for den samlede portefølje. Strategien sigter på, at afkast/risiko-profilen er anderledes end for traditionelle investeringsforeningsafdelinger, der investerer i obligationer og aktier. Afdelingen kan dog investere sin formue direkte i obligationer og aktier, herunder tilsvarende finansielle instrumenter, der afregnes kontant og er omfattet af lov om finansiell virksomhed bilag 5. Over 5 år er målet et afkast målt på indre værdi på 50 procent.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Afkast	3,37 %
Basisvaluta: DKK	Indre værdi	107,38
Benchmark: Intet benchmark	Omkostningsprocent	2,81 %
Fondskode (ISIN): DK0060498426	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	0,45 %
Introduceret: Juli 2013 (1997*)	Sharpe Ratio**	–
Rådgiver: Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab	Standardafvigelse**	–
Skattestatus: Akkumulerende	ÅOP	1,24 %
	ÅOP ekskl. Resultathonorar	1,23 %
	High Water Mark (resultathonorar)	111,86

* Investeringsstrategien er startet i Formuepleje Merkur A/S i 1997 og videreført i Kapitalforeningen Formuepleje Merkur.

** Risikonøgletal beregnes når afdelingen har eksisteret i minimum 36 måneder.

Afkastmål

Afdelingen har et afkastmål men intet benchmark. Afkastmålet er afdelingens forventede medianafkast under normale markedsforhold.

Afkastmålet er på 50 procent over fem år målt på indre værdi.

Afdelingen har endvidere et absolut risikomål. Det maksimale kurstab over en treårig periode med 95 procent sandsynlighed bør ikke overstige 10 procent.

Risikoklassifikation

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit

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

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

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen henvender sig til investorer, der frem for at foretage enkeltinvesteringer og opbygge en individuel værdipapirportefølje ønsker at drage fordel af den risikospredning, som afdelingens portefølje indebærer. Den typiske investor i afdelingen har en investeringshorisont på mindst fire år og betragter investeringen i afdelingen som et af flere elementer i en samlet portefølje.

Afdelingen opnår den ønskede eksponering gennem investeringer i andre investeringsforeninger,

kapitalforeninger m.v. De følgende risici opstår derfor indirekte via disse investeringer.

De underliggende foreninger investerer i obligationer, aktier og investeringsforeninger fra både de modne markeder og fra Emerging Markets. Sekundært investerer foreningerne også i afledte finansielle instrumenter. Investeringerne kan ske med anvendelse af lån, hvilket vil sige, at foreningerne kan forsøge at øge afkastet ved at investere for lånte midler. Belåningen foregår ved, at afdelingen f.eks. låner et beløb svarende til 100 procent af formuen. Det vil sige, at hver gang der skydes 100 kr. ind i afdelingen, optages der et lån svarende til 100 kr.

Den direkte belåning i afdelingen selv kan variere, men må på intet tidspunkt overstige 100 kr. for hver 100 kr. af investorerens nettoformue. Aktual anvender afdelingen ikke lån direkte men kun via andre foreninger.

Renteændringer affødt af ændringer i det generelle renteniveau eller ændringer af kreditspændene på de forskellige obligationsklasser påvirker de underliggende foreningers 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 kurstab kan blive, afhænger dels af obligationsporteføljens sammensætning og dels af størrelsen på rentestigningen eller rentespændsudvidelsen. De underliggende foreninger anvender finansielle instrumenter med henblik på at minimere tab fra eventuelle rentestigninger mv.

Da de finansielle markeder løbende ændrer vurdering af kreditrisikoen, vil dette kunne påvirke resultatet negativt. Såfremt finansmarkederne pludselig vurderer større risici ved danske realkreditobligationer, kan den indirekte investering i danske realkreditobligationer således risikere at falde i værdi samtidig med uændrede eller faldende statsobligationsrenter.

Ved investering i aktier tager foreningerne flere typer af risici. Markedsrisikoen er den mere generelle risiko for, at aktiemarkederne falder og dermed påvirker resultatet

negativt. Selskabsrisikoen er risikoen for, at de enkelte aktier i afdelingen udvikler sig ugunstigt i forhold til aktiemarkedet generelt. Investeringsstrategiens valg af over- eller undervægtning på aktier generelt samt på sektorer eller geografiske områder kan derfor påvirke det samlede resultat.

De underliggende foreninger påtager sig flere former for valutarisici. Da en stor del af såvel aktieporteføljen er investeret i andre valutaer end danske kroner, er der tillige valutakursrisiko på disse investeringer. En styrkelse af valutakurserne på aktier og obligationer i udenlandsk valuta påvirker resultatet positivt. En del af investeringsstrategien i både selve afdelingen og i de underliggende foreninger er muligheden for at optage lån for et beløb svarende til egenkapitalen. Stigende låneomkostninger vil derfor påvirke resultatet negativt. Foreningerne er afhængige af, at der fortsat er den nødvendige kreditfacilitet til rådighed, hvorfor en manglende kreditfacilitet vil udgøre en risiko i forhold til den langsigtede investeringsstrategi.

De underliggende foreninger 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.

Afdelingen kan investere for lånte midler. Dette kan medføre en forøget risiko, idet investeringerne på denne måde udgør mere end formuen i afdelingen. Falder værdipapirerne i værdi, falder formuen og dermed værdien af investeringsbeviset dermed endnu mere. Hertil kommer, at der også er en risiko for, at renten på lånet kan stige. Afdelingen kan direkte optage lån for op til 100 procent af afdelingens formue.

Endvidere er der opstillet øvre grænser for visse eksponeringer. I henhold til disse begrænsninger kan markedsværdien af:

- samlede lange og korte positioner maksimalt udgøre 550 procent af afdelingens formue
- lange positioner maksimalt udgøre 100 procent af afdelingens formue
- nettoeksponering til aktier udgøre 100 procent af afdelingens formue på investeringstidspunktet
- største eksponering mod enkeltposition maksimalt udgøre 20 procent af afdelingens aktieinvesteringer

Disse risici er allerede omtalt i afsnittet *Generelle Risikofaktorer*.

De underliggende foreninger investerer i instrumenter, som er udstedt i andre valutaer end danske kroner og som udgangspunkt ikke kurssikres. Afkastet kan derfor i høj grad være påvirket af udviklingen i valutakurserne i både positiv og negativ retning.

Afdelingen har en anderledes risikoprofil end traditionelle investeringsforeninger, idet de underliggende foreninger i højere grad gør brug af afledte finansielle instrumenter (derivater). Det indebærer, at de har mulighed for at variere risikoen ved brug af derivater, hvilket kan påvirke afkastet i både positiv og negativ retning.

Afdelingen investerer i den alternative investeringsfond *Formuepleje Triple Alfa Global Equities ApS (TAGE)*, som

investerer efter en alfa-strategi. Det vil sige, at TAGE køber aktieeksponering i en global investeringsforening rådgivet af Fondsmæglerselskabet CPH Capital. For at gøre strategien neutral overfor generelle markedsbevægelser sælges der samtidig markedseksponering (såkaldt beta) mod den købte portefølje. Det betyder, at TAGE ingen markedsrisiko har. Risikoen ved strategien er, at der vælges aktier, som klarer sig dårligere end verdensmarkedsindekset. Strategien har imidlertid nogle gode porteføljeegenskaber set i sammenhæng med almindelig investering i aktier og obligationer, da alfa-strategien ikke korrelerer med afdelingens øvrige positioner. Det er besluttet, at der maksimalt kan investeres op til 20 procent af formuen i denne alfa-strategi.

Omkostningsstruktur

Afdelingens administrationsomkostninger dækker dels over udgifter til rådgivning og forvaltning, dels afdelingens øvrige driftsomkostninger. Det faste honorar til forvalter er beregnet ud fra afdelingens formue og udgør samlet 0,2 procent pro anno af formuen.

Investeringsrådgiveren aflønnes med et resultatafhængigt honorar på samlet 15 procent af afdelingens afkast. Før der udløses et resultat honorar, skal den indre værdi være højere end det senest fastsatte High Water Mark. High Water Mark er defineret som afdelingens højeste værdi ultimo kvartalet. Der betales således først resultat honorar, når den indre værdi er højere end senest, der blev betalt resultat honorar.

Beregning efter High Water Mark sikrer, at der kun afregnes afkastafhængigt honorar, når afdelingens formue har opnået en positiv værdistigning, og at der ikke udbetales afkastafhængigt honorar af det samme afkast mere end en gang.

Det resultatafhængige honorar afregnes kvartalsvis. Hvis der indgår investeringer i form af andre kollektive opsparingsprodukter, som forvalter har indgået en investeringsaftale med, modregnes forvalters indtjening herfra i betalingen til forvalter.

Udviklingen i første halvår

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsperioden på 3,37 procent, hvilket er i den lave ende af forventningerne set i betragtning af, at afdelingens mål er at levere et årligt gennemsnitligt afkast på 8,4 procent for at opnå et 5-årigt afkast på 50 %. De seneste 5 år (1/7 2010 – 30/6 2015) har afdelingens investeringsstrategi givet et afkast på 73 procent.

Afdelingen har haft en høj allokering til aktier og har i første halvår undervægtet renterisikoen på de lange renter, mens den har været overvægtet på de korte renter.

Aktieallokeringen har bidraget positivt, mens danske realkreditobligationer har oplevet store spændudvidelser, hvorfor allokeringen til dansk realkredit generelt har bidraget negativt.

Nettoresultatet for halvåret blev et overskud på 9,6 mio. kr. Der har i perioden været nettotilgang af midler svarende til 1,9 procent af primoformuen.

Forventninger til markedet samt strategi

Afdelingen har ved indgangen til andet halvår øget renterisikoen i danske obligationer en smule. Det forventes at de korte til mellemlange danske renter højst sandsynligt vil forblive lave de kommende år. Der ses en øget risiko for, at de lange renter kan begynde at stige en smule. Afdelingen har den største renteeksponering i stats- og

realkreditobligationer, hvor afkastet forventes at ligge på ca. 1,5 procent over det kommende år.

Afdelingen fastholder tæt ved maksimal allokering mod aktier, hvor der forventes et afkast på op til 10 procent i hele 2015 målt i amerikanske dollar og 13 procent i danske kroner.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2015

Afdelingen forventes at have en høj eksponering i korte obligationer og aktier i 2015, hvorfor et risikoscenarium med stigende korte renter og faldende aktier vil resultere i et lavere afkast i år end ventet. Der ses størst risiko for et sådant scenarium, hvis vækstudsigterne pludseligt skulle forbedre sig markant og medføre forventninger om tidligere og hurtigere renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank og de øvrige store centralbanker, herunder Nationalbanken i Danmark uden at forvalter kan nå at tilpasse porteføljen forinden.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2015	1H 2014*
Renter og udbytter	-66	39
Kursgevinster og -tab	13.954	8.510
Administrationsomkostninger	-4.333	-1.325
Resultat før skat	9.555	7.224
HALVÅRETS NETTORESULTAT	9.555	7.224

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2015	31.12.2014
AKTIVER		
1 Likvide midler	17.442	794
1 Unoterede kapitalandele	113.693	38.206
1 Børsnoterede kapitalandele	182.152	259.448
AKTIVER I ALT	313.287	298.448
PASSIVER		
Medlemmernes formue	312.967	297.880
1 Anden gæld	320	568
PASSIVER I ALT	313.287	298.448

Noter, hvortil der ikke henvises

2 Hoved- og nøgletal

* Sammenligningstal omfatter perioden 18/7 2013 - 30/6 2014

Noter (i 1.000 kr.)

	30.06.2015	31.12.2014
1 Finansielle instrumenter (i % af medlemmernes formue):		
Børsnoterede finansielle instrumenter	58,20%	87,10%
Øvrige finansielle instrumenter	41,90%	13,10%
Øvrige aktiver og gæld	-0,10%	-0,20%
I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%

Børsnoterede finansielle instrumenter består af aktier, obligationer mv. Øvrige finansielle instrumenter består af valutaterminsforretninger, futures, swaps, optioner mv. Øvrige aktiver og gæld består af tilgodehavender, skyldige omkostninger, handelsafvikling mv.

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

Noter, hvortil der ikke henvises

2 Hoved- og nøgletal	30.06.15	31.12.14	30.06.14
Netto resultat (1.000 kr.)	9.555	20.600	7.224
Formue (1.000 kr.)	312.967	297.880	381.575
Gennemsnitlig formue (1.000 kr.)	308.350	325.772	322.046
Cirkulerende andele (stk.)	2.914.709	2.867.709	3.839.209
Indre værdi pr. andel	107,38	103,87	99,39
Periodens afkast i pct. *	3,37	3,87	-0,61
Administrationsomkostninger i pct. **	2,81	0,65	0,47
Administrationsomkostninger i pct. ekskl. resultathonorar**	0,45	0,64	0,47
ÅOP (Årlig omkostning i pct.)	1,24	1,88	-
ÅOP ekskl. resultatbetinget honorar	1,23	1,86	-
Nøgletal for risiko: ***			
Sharpe ratio	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-

* 2014 omfatter en forlænget regnskabsperiode. Afkast i perioden 1/1-31/12 2014 har udgjort 3,91%

** Omkostningsnøgletal er omregnet til p.a. satser

*** Sharpe ratio og Standardafvigelse beregnes først, når foreningen har eksisteret i over 36 måneder.

Beholdninger // Formuepleje Merkur – KL

Foreningens aktieeksponering tages via danske og udenlandske investeringsforeninger. Der betales ingen dobbelthonorarer til Formuepleje koncernen.

For nøjagtig information om aktiesammensætningen henvises til halvårsrapporterne for nedenstående foreninger.

Foreningens investeringer i procent af medlemmernes formue	Pct.
Grosvenor Global Real Estate Absolute Return Fond	14,60
Triple Alfa Global Equities ApS	11,88
Formuepleje Epikur	11,47
Formuepleje Penta	10,75
Formuepleje Forbrugsaktier	10,68
Formuepleje Safe	10,29
Signina Capital - SC Convertib	9,85
Formuepleje LimiTTellus	9,58
Formuepleje Pareto	4,05
Øvrige	1,38

Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Merkur – KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer jf. afdelingens vedtægter samt øvrige risikorammer fastsat i foreningen. Tillige vises risikoen opgjort pr. 30. juni 2015. De kan efterfølgende overskrides som følge af markedsbevægelser. Medlemmernes formue er i tabellen defineret som formue.

	Vedtægt nedre ramme	Bestyrelse nedre ramme	Risiko pr. 30-06-2015	Bestyrelse øvre ramme	Vedtægt øvre ramme
Positions- og markedsrisiko					
Aktieeksponering i % af formuen, direkte	0 %	0 %	1,26 %	100 %	120 %
Alfa strategi eksponering i % af formuen, look through	0 %	0 %	11,88 %	20 %	23 %
Øvrige værdipapirer i % af formuen, direkte	0 %	0 %	0,07 %	10 %	10 %
Øvrige obligationer i % af formuen, direkte	0 %	0 %	0,00 %	10 %	10 %
Optionsjusteret varighed, look through	-2	-1	3,25	6	8
Koncentrationsrisiko					
Største eksponering mod enkeltposition, direkte	0 %	0 %	14,60 %	20 %	40 %
Største udsteder i % af obligationsinvesteringer, look through	0 %	0 %	28,24 %	80 %	80 %
Valutakursrisiko					
Valutalån i EUR i % af valutalån, look through	0 %	0 %	99,99 %	100 %	100 %
Afdækning af EUR lån i % af EUR lån, direkte	-	-	97,89 %	-	-
Valutalån i anden valuta end EUR og DKK i % af formuen, look through	0 %	0 %	0,01 %	10 %	10 %
Gearingsrisiko					
Lånegearing i % af formuen, direkte	0 %	0 %	0,00 %	100 %	100 %
Markedsværdi af lange positioner i % af formuen, direkte	0 %	0 %	100,00 %	100 %	110 %
Bruttoeksponering i % af formuen, direkte	0 %	0 %	100,20 %	550 %	600 %
Standardafvigelse					
Afkast over 12 måneder *	0 %	0 %	13,17 %	30 %	36 %
Afkast over 36 måneder *	0 %	0 %	11,32 %	22 %	28 %
Afkast over 60 måneder *	0 %	0 %	13,10 %	20 %	26 %

* Standardafvigelser måles her på referenceindeks for porteføljens del-elementer. Derved opnås et billede af porteføljens risiko, som den aktuelt er sammensat.

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Halvårsrapporten er i lighed med foreningens seneste årsrapport aflagt efter gældende regler for indregning og måling, som angivet i bekendtgørelse om finansielle årsrapporter for investeringsforeninger og specialforeninger mv.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til seneste årsrapport.

Foreningens væsentligste aftaler

Forvalteraftale

Foreningen har indgået forvalteraftale med Formuepleje Fund Management A/S (FPFM). FPFM varetager dermed den daglige ledelse af foreningen i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets og ESMA's retningslinjer, foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer, og aftaler om porteføljerådgivning og porteføljeforvaltning.

Aftale om depot og depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Nordea Bank Danmark A/S om, at banken som depositar opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for foreningens afdeling i overensstemmelse med den til enhver tid gældende EU- og danske lovgivning samt Finanstilsynets og ESMA's bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

Aftaler om formidling af investeringsbeviser

Foreningen har indgået aftale med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab om, at fondsmæglerselskabet formidler salg af investeringsbeviser i foreningens afdeling samt indgår aftaler med distributører.

Foreningen og FPFM har givet Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab tilladelse til at indgå underaftaler med distributører og storkunder om videreformidling og refusion af distributionshonorar.

Foreningen betaler ikke tegnings-, formidlings- eller beholdningsprovisioner.

Fondsmæglerselskabet fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af foreningens investeringsbeviser.

Aftaler om porteføljerådgivning

Foreningen har indgået investeringsrådgivningsaftale med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab. Aftalen indebærer, at fondsmæglerselskabet yder rådgivning til Formuepleje Fund Management A/S om transaktioner, som rådgiverne anser for fordelagtige som led i porteføljestyringen. De enkelte forslag til investeringer, som skal ligge inden for de rammer og retningslinjer, der blandt andet er fastsat i foreningens afdelingsinvesteringspolitik, skal forelægges forvalteren, som tager stilling til om og i hvilket omfang, de skal føres ud i livet. Gennemførelse af værdipapirhandel i forbindelse med den løbende pleje af de enkelte porteføljer er en integreret del af investeringsrådgivningsaftalen. Handlerne placeres hos de eksterne rådgivere/forvalteres handelsfunktioner, som har best execution-forpligtelsen over for foreningen. Handelsordrer godkendes først af FPFM. Handlerne sker til priserne i det professionelle/institutionelle marked i ind- og udland med tillæg respektive fradrag af eventuel kurtage hos brokere, skatter, udenlandske omkostninger, afviklingsgebyrer og lign.

Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab er koncernforbundet med FPFM.

Aftale om prisstillelse i markedet og udstedelse af beviser

Foreningen har med Nordea Bank Danmark A/S indgået aftale om, at banken i blandt andet NASDAQ OMX Copenhagens handelssystemer løbende – med forbehold for særlige situationer – stiller priser for afdelingens investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten og mindske omkostningerne ved handel i beviserne. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

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

