

Kapitalforeningen Formuepleje Pareto



HALVÅRSRAPPORT 2019
01.01.2019 – 30.06.2019

FORMUE | PLEJE

INDHOLD

Foreningsoplysninger.....	2
Påtegninger // Ledespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors erklæring.....	4
Overblik.....	5
Halvårsregnskab // Formuepleje Pareto – KL	7
Beholdninger // Formuepleje Pareto – KL	10
Anvendt regnskabspraksis.....	11

Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Formuepleje Pareto blev stiftet den 10. juli 2013 som Hedgeforeningen Formuepleje Pareto. Foreningen ændrede pr. 18. juni 2014 status til en alternativ investeringsfond (kapitalforening) under lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Foreningen viderefører investeringsstrategien i Formuepleje Pareto A/S stiftet i 1999.

Foreningen havde pr. 30. juni 2019 én afdeling:
Formuepleje Pareto KL

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

Navn og adresse

Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
Fax: 87 46 49 01
CVR nr.: 35 40 13 85

Finanstilsynets reg. nummer: 24025

Foreningen har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk

Forvalter

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

Depositær

Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland
Grønjordsvej 10
Postboks 850
2300 København S
CVR nr: 25 99 21 80

Revision

Ernst & Young P/S
Osvald Helmuhts Vej 4
2000 Frederiksberg
CVR-nr.: 30 70 02 28

Porteføljerådgiver

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

Påtegninger // Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og forvalter har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten 2019 for Kapitalforeningen Formuepleje Pareto.

Halvårsrapporten 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 for perioden 1. januar – 30. juni 2019

Aarhus, den 30. august 2019

Forvalter

Formuepleje A/S
Direktion

Søren Astrup

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
formand

Jørn Nielsen

Michael Vinther

Lars Sylvest

Den uafhængige revisors erklæring

TIL INVESTORERNE I KAPITALFORENINGEN FORMUEPLEJE PARETO

Vi har udført review af halvårsrapporten for Kapitalforeningen Formuepleje Pareto for perioden 1. januar – 30. juni 2019, som omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Halvårsrapporten udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

LEDELSENS ANSVAR FOR HALVÅRSRAPPORTEN

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af en halvårsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde halvårsrapporten uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

REVISORS ANSVAR

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om halvårsrapporten. Vi har udført vores review i overensstemmelse med den internationale standard om review af historiske regnskaber og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning.

Dette kræver, at vi skal udtrykke en konklusion om, hvorvidt vi er blevet bekendt med forhold, der giver os grund til at mene, at halvårsrapporten som helhed ikke i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Denne standard kræver også, at vi overholder etiske krav.

Et review af halvårsrapporten i overensstemmelse med den internationale standard om review af historiske regnskaber er en erklæringsopgave med begrænset sikkerhed. Revisor udfører handlinger, der primært omfatter forespørgsler til ledelsen og andre i selskabet, hvor dette måtte være relevant, samt anvendelse af analytiske handlinger og vurdering af det opnåede bevis.

Omfanget af de handlinger, der udføres ved et review, er betydeligt mindre end ved en revision udført efter de internationale standarder om revision. Vi udtrykker derfor ingen revisionskonklusion om halvårsrapporten.

KONKLUSION

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at halvårsrapporten ikke giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2019 samt af resultatet af dets aktiviteter for perioden 1. januar – 30. juni 2019 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

København, den 30. august 2019

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen
statsaut. revisor
mne33748

Overblik

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Afkast (%)	12,54
Basisvaluta: DKK	Indre værdi	145,64
Benchmark: Intet benchmark	Omkostningsprocent	1,22
Fondskode (ISIN): DK0060497964	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	0,71
Startdato for investeringsstrategi: Jan 1999*	Sharpe Ratio	0,83
Rådgiver: Formuepleje A/S	High Water Mark (resultathonorar)	136,94
Skattestatus: Akkumulerende		
Afkastmål: 45% på 5 år		
Risikoprofil: Under middel		

* Investeringsstrategien er startet i Formuepleje Pareto A/S i 1999 og videreført i Kapitalforeningen Formuepleje Pareto.

AFKAST

Afdelingen leverede et afkast i perioden på 12,54 procent. Et indeks med samme risikoprofil som afdelingen, det vil sige under middel risiko, har i regnskabsperioden givet et afkast på 9,36 procent.

Bestyrelsen vurderer, at det positive afkast er tilfredsstillende.

Når der sammenlignes med at afdelingens mål er at levere et afkast på 45 procent over en femårig periode, svarende til et gennemsnitligt årligt afkast på 7,7 procent, er resultatet over forventningerne.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2019 et resultat på 130 mio. kroner.

Afdelingens samlede formue er i perioden steget med 145 mio. kr. Formueudviklingen har endvidere været påvirket af netto emissioner på 15 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 1.189 mio. kr.

Efter at de finansielle markeder sluttede 2018 af med store kursfald har første halvår af 2019 være præget af store stigninger på aktiemarkederne sammen med faldende renter. Det amerikanske S&P 500 indeks er således steget med 17,3% i første halvår af 2019, hvilket er den bedste udvikling i to årtier.

Den positive udvikling kan primært henføres til tre forhold.

Centralbankerne har endnu engang været i fokus, og efter at den amerikanske centralbank i 2018 hævede renten, bebudede man i slutningen af 2018 en pause i renteforhøjelserne. På baggrund af både svagere økonomiske nøgletal og større geopolitiske risici – herunder handelskonflikten mellem USA og Kina, åbnede både den amerikanske centralbank (FED) og den europæiske centralbank (ECB) op for lempelse af pengepolitikken. Derved var skiftet væk fra stramminger af pengepolitikken komplet. ECB gik endda steppet videre og åbnede muligheden for nye fremtidige obligationskøb og rentenedsættelser.

Handelskonflikten mellem USA og Kina har generelt været en kilde til uro på de finansielle markeder i 2019, men efter det seneste G20 møde samt mødet mellem USA's præsident Donald Trump og Kinas generalsekretær Xi Jinping er hovedscenariet, at de to parter fortsat arbejder mod en fælles løsning, og bl.a. når til enighed omkring en rammeaftale. Der er dog fortsat visse udfordringer, og forventningen er, at det kan blive en længere proces.

Det sidste forhold er udviklingen i den amerikanske selskabsindtjening. Forventningerne til rapporteringerne for første kvartal var udpræget negative, og man forventede et egentligt indtjeningsfald på 4%. Forventningerne blev gjort til skamme og selskaberne kom ud med en svag positiv udvikling i første kvartal, hvilket var medvirkende til at fjerne noget af den nervøsitet, der ellers var opstået i kølvandet på recessionsfrygten i sidste kvartal af 2018.

På obligationsmarkedet har der været et kraftigt rentefald i det første halvår af 2019. Det skyldes primært ændrede udmeldinger fra centralbankerne om en mere lempelig pengepolitik, jf. ovenfor. I slutningen af sidste år var markedsforventninger til FED, at de skulle hæve renten med yderligere 0,25%-point i 2019. Det har ændret sig markant, så nu er der indpriset en forventning om, at FED vil sænke renten med 0,75%-point i 2019. Samtidig er der nu indpriset en forventning om, at ECB også sænker renten med 0,1%-point i 2019, efter de har holdt renten uændret i de seneste 3 år.

Årsagen til de lavere renter stammer især fra en lang række skuffende økonomiske nøgletal igennem de seneste måneder, hvor især de fremadrettede tillidsindikatorer er faldet meget, hvilket i høj grad skyldes øget global usikkerhed i kølvandet af handelskonflikten mellem USA og Kina. Det har sat en bremse på mange økonomier. Samtidig er inflationen fortsat lav, selvom lønstigningerne i flere lande er kommet op. Den lave inflation og især forventningerne til fortsat lav inflation er et globalt fænomen, og det øger presset på centralbankerne for at føre en lempelig pengepolitik.

Figur 1 nedenfor viser afkastet for afdelingen sammenlignet med indeks med samme risikoprofil.

Figur 2 viser regnskabsperiodens udvikling i indre værdi for Kapitalforeningen Formuepleje Pareto sammenlignet med indeks med samme risikoprofil.

Risikoen i Formuepleje Pareto egner sig bedst til investorer med en under middel risikoprofil. Målt på tabsrisiko bør Formuepleje Pareto således sammenlignes med et under middel risiko indeks, der består af 40% aktier, 37,5% realkreditobligationer og 22,5% virksomhedsobligationer. En portefølje sammensat som dette indeks, vil være investors alternativ til Formuepleje Pareto.

VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER

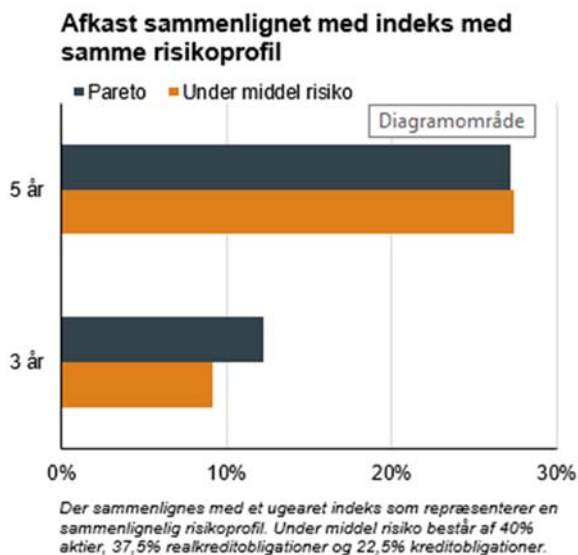
Afdelingen har i regnskabsperioden omlagt sin obligationseksponering i danske og svenske realkreditobligationer fra primært direkte investeringer til primært indirekte investeringer via Kapitalforeningen FP Fokus II. Dette har medført en væsentlig ændring i

balancesammensætningen idet Kapitalforeningen FP Fokus II indgår i posten kapitalandele.

Den underliggende obligationseksponering er dog uændret og omlægningen skyldes således ikke ændringer i afdelingens investeringsrammer.

Pr. 30. juni 2019 udgjorde eksponeringen i danske realkreditobligationer 88%, mens svenske realkreditobligationer udgjorde 3% målt i forhold til afdelingens formue.

Figur 1



VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

Der er ikke efter regnskabsperiodens afslutning indtruffet hændelser, der har betydning for halvårsrapport.

Figur 2



Halvårsregnskab // Formuepleje Pareto – KL

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2019	1H 2018
Renter og udbytter	14.453	8.530
Kursgevinster og -tab	130.996	21.921
Administrationsomkostninger	-15.115	-10.379
Resultat før skat	130.335	20.072
Skat	0	0
HALVÅRETS NETTORESULTAT	130.335	20.072

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2019	31.12.2018
AKTIVER		
Likvide midler	44.250	17.573
Obligationer	64.943	982.748
Kapitalandele	1.079.667	851.266
Afledte finansielle instrumenter	193	370
Andre aktiver	462	102.944
AKTIVER I ALT	1.189.514	1.954.901
PASSIVER		
1 Investorenes formue	1.189.191	1.044.236
Afledte finansielle instrumenter	34	11.744
Lån	0	820.161
Anden gæld	290	78.760
PASSIVER I ALT	1.189.514	1.954.901

Noter, hvortil der ikke henvises:

- 2 Finansielle instrumenter i % af investorenes formue
- 3 Repogæld
- 4 Underliggende eksponering ved renteswaps
- 5 Underliggende eksponering ved futures
- 6 Modparter ved afledte finansielle instrumenter
- 7 Panthæftelser m.v.
- 8 Unoterede ejerandele, hvori foreningen besidder over 5% af kapitalen eller stemmerettighederne
- 9 Hoved- og nøgletal

Noter (i 1.000 kr.)

Note	Cirk. beviser (Nom. i 1.000 kr.)	Formueværdi (i 1.000 kr.)
1 Investorenes formue 30.06.2019		
Investorenes formue (primo)	806.915	1.044.236
Emissioner i perioden	30.624	43.650
Indløsninger i perioden	-21.000	-29.322
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		293
Overført fra resultatopgørelsen		130.335
I alt investorenes formue	816.539	1.189.191
 Investorenes formue 31.12.2018		
Investorenes formue (primo)	783.139	1.039.092
Emissioner i perioden	46.576	63.239
Indløsninger i perioden	-22.800	-30.537
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		375
Overført fra resultatopgørelsen		-27.933
I alt investorenes formue	806.915	1.044.236

Noter, hvortil der ikke henvises

Noter (i 1.000 kr.)

	30.06.2019	31.12.2018
2 Finansielle instrumenter i procent af investorenes formue		
Børsnoterede finansielle instrumenter	89,9%	168,7%
Øvrige finansielle instrumenter	6,4%	5,8%
Finansielle instrumenter i alt	96,3%	174,5%
Øvrige aktiver og gæld	3,7%	-74,5%
I alt finansielle instrumenter	100,0%	100,0%

Børsnoterede finansielle instrumenter består af investeringsforeninger og obligationer mv.
Øvrige finansielle instrumenter består af unoterede aktier, valutaterminforretninger, futures, swaps, optioner mv.

Øvrige aktiver og gæld består af andre aktiver, lån, skyldige omkostninger, handelsafvikling mv.

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Noter, hvortil der ikke henvises (i 1.000 kr.)

	30.06.2019	31.12.2018
3 Repogæld		
Repogæld	0	820.161
 Afgiven sikkerhed i form af:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	0	862.243
 Repogæld er indgået med følgende modparter:	Ingen	Danske Bank Jyske Bank Spar Nord Sydbank SEB Nykredit

Noter, hvortil der ikke henvises (i 1.000 kr.)

		30.06.2019	31.12.2018
4	Underliggende eksponering ved renteswaps	Restløbetid	
	Valuta		
	EUR modtages variabel rente og betales fast rente	over 1 år	0 70.732
	SEK modtages variabel rente og betales fast rente	over 1 år	0 40.440
5	Underliggende eksponering ved futures		
	Underliggende eksponering ved solgte rentefutures	-137.548	-140.983
6	Modparter ved afledte finansielle instrumenter	Danske Bank	Danske Bank
		Nordea	Jyske Bank
			Nordea
			Spar Nord
			Sydbank
			SEB
			Nykredit
7	Panthæftelser m.v.		
	Noterede obligationer fra danske udstedere (Repo-lån m.v.)	0	862.243
	I alt	0	862.243
8	Unoterede ejerandele, hvor foreningen ejer over 5% af kapitalen eller stemmerettighederne		
	30.06.2019	Egenkapital	Ejerandel
	Ingen		
	31.12.2018		
	Triple Alfa Global Equities ApS, Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C	1.379.663	5,2%
9	Hoved- og nøgletal	30.06.2019	31.12.2018 30.06.2018
	Netto resultat (1.000 kr.)	130.335	-27.933 20.072
	Formue (1.000 kr.)	1.189.191	1.044.236 1.055.878
	Gennemsnitlig formue (1.000 kr.)	1.147.136	1.072.013 1.045.321
	Cirkulerende andele (stk.)	8.165.388	8.069.146 7.805.407
	Indre værdi pr. andel	145,64	129,41 135,28
	Periodens afkast i pct.	12,54	-2,46 1,96
	Administrationsomkostninger i pct.*	1,32	1,93 0,99
	Administrationsomkostninger i pct. ekskl. resultathonorær*	0,71	1,43 0,71
	Nøgletal for risiko:		
	Sharpe ratio	0,83	0,85 0,88
	Standardafvigelse	8,51	7,36 7,43

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

Beholdninger // Formuepleje Pareto – KL

Foreningens aktieeksponering tages via danske og udenlandske investeringsforeninger.

Der betales ingen dobbelthonorarer til Formueplejekoncernen.

Afdelingens aktieeksponering i procent af investorenes formue

Invf. Formuepleje LimiTTellus (DK0060502631)	51,94
Invf. Formuepleje Better World (DK0061068624)	1,97

De 10 største indirekte aktieinvesteringer i procent af investorenes formue

	Pct.
Service Corp International/US	2,31
Alphabet Inc CL C	2,17
Anthem Inc	2,13
Microsoft Corp	2,13
Wells Fargo & Co	1,81
Berkshire Hathaway Inc	1,73
Secom Ord (9735)	1,58
Cognizant Tech	1,52
Naspers Ltd	1,51
BASF SE	1,36

Markedsneutrale investeringer i procent af investorenes formue

Triple Alfa Global Equities ApS	6,38
---------------------------------	------

Foreningens obligationseksponering tages primært via kapital- og investeringsforeninger.

Der betales ingen dobbelthonorarer til Formueplejekoncernen.

Afdelingens obligationsinvesteringer i procent af investorenes formue

Absalon Invest SICAV - EM Corporate Debt I (LU1138630998)	9,38
Absalon Invest SICAV - Global High Yield I (LU1138630212)	8,72
Kapitalforeningen FP Fokus II (DK0061111812)	6,64
Direkte obligationsinvesteringer	5,49
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus (DK0060498509)	5,02
Invf. Formuepleje EM Virksomhedsobligationer (DK0060632842)	0,74

Obligationsinvestering opdelt på udstedere i procent af investorenes formue

Nykredit	43,97
Realkredit Danmark	31,91
Jyske Realkredit	5,44
DLR Kredit	1,26
Nordea kredit	5,33
Øvrige (Virksomhedsobligationer m.fl.)	21,49
I alt	109,40

Anvendt regnskabspraksis

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

Halvårsrapporten er i lighed med foreningens seneste årsrapport aflagt efter gældende regler for indregning og måling, som angivet i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til seneste årsrapport.

