

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur



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 Epikur – KL	7
Beholdninger // Formuepleje Epikur – KL.....	10
Anvendt regnskabspraksis.....	11

Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur blev stiftet den 10. juli 2013 som Hedgeforeningen Formuepleje Epikur. 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 Epikur A/S stiftet i 1991.

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

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

Navn og adresse

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
Fax: 87 46 49 01
CVR nr.: 35 40 12 88

Finanstilsynets reg. nummer: 24029

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

Depositar

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark
filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sverige
Bernstorffsgade 50
1577 København V
Cvr-nr.: 19 95 60 75

Revision

Ernst & Young P/S
Osvald Helmuths 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 Epikur.

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 EPIKUR

Vi har udført review af halvårsrapporten for Kapitalforeningen Formuepleje Epikur 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 (%)	19,70
Basisvaluta: DKK	Indre værdi	206,30
Benchmark: Intet benchmark	Omkostningsprocent	2,05
Fondskode (ISIN): DK0060498269	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	1,03
Startdato for investeringsstrategi: 1. januar 1991*	Sharpe Ratio	0,94
Rådgiver: Formuepleje A/S	High Water Mark (resultathonorar, ult. Apr. 2019)	209,58
Skattestatus: Akkumulerende		
Afkastmål: 70% på 5 år		
Risikoprofil: Over middel		

* Investeringsstrategien er startet i Formuepleje Epikur A/S i 1991 og videreført i Kapitalforeningen Formuepleje Epikur.

AFKAST

Afdelingen leverede et afkast i perioden på 19,70 procent. Et indeks med samme risikoprofil som afdelingen, det vil sige "Over middel" risiko, har i regnskabsperioden givet et afkast på 12,99 procent.

Bestyrelsen vurderer, at det positive afkast er tilfredsstillende.

Når der sammenlignes med at afdelingens mål er at levere et afkast på 70 procent over en femårig periode, svarende til et gennemsnitligt årligt afkast på 11,2 procent, er resultatet over forventningerne.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2019 et resultat på 385 mio. kroner.

Afdelingens samlede formue er i perioden steget med 409 mio. kr. Formueudviklingen har endvidere været påvirket af netto emissioner på 24 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 2.375 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 hævdede 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 stramninger 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. Forventninger 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 Epikur sammenlignet med indeks med samme risikoprofil.

Risikoen i Formuepleje Epikur egner sig bedst til investorer med en over middel risikoprofil. Målt på tabsrisiko bør Formuepleje Epikur således sammenlignes med et over middel risiko indeks, der består af 70% aktier, 20% realkreditobligationer og 10% virksomhedsobligationer. En portefølje sammensat som dette indeks, vil være investors alternativ til Formuepleje Epikur.

VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER

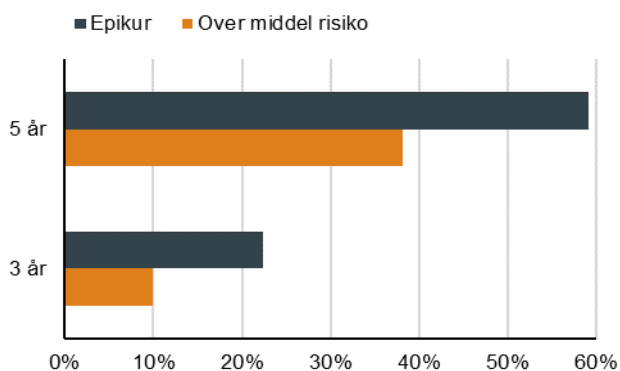
Afdelingen har i regnskabsperioden omlagt sin obligationseksponering i danske og svenske realkreditobligationer fra direkte investeringer til indirekte investeringer via Kapitalforeningen FP Fokus II. Dette har

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 238%, mens svenske realkreditobligationer udgjorde 8% målt i forhold til afdelingens formue.

Figur 1

Afkast sammenlignet med indeks med samme risikoprofil



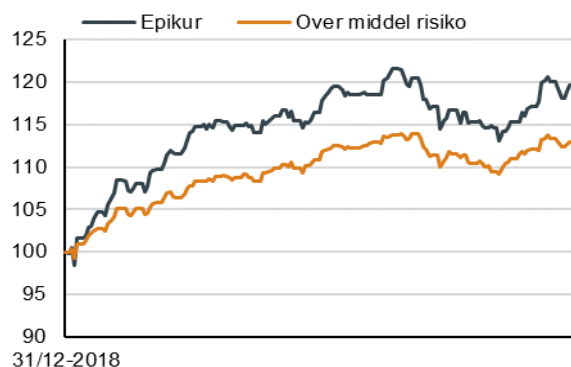
Der sammenlignes med et ugearet indeks som repræsenterer en sammenlignelig risikoprofil. Middel risiko består af 70% aktier, 20% realkreditobligationer og 10% kreditobligationer.

VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

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

Figur 2

Udvikling i indre værdi 1/1 - 30/6 2019 Kapitalforeningen Formuepleje Epikur



Der sammenlignes med et ugearet indeks som repræsenterer en sammenlignelig risikoprofil. Middel risiko består af 70% aktier, 20% realkreditobligationer og 10% kreditobligationer.

Halvårsregnskab // Formuepleje Epikur – KL

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2019	1H 2018
Renter og udbytter	25.090	40.113
Kursgevinster og -tab	406.491	80.942
Administrationsomkostninger	-46.328	-33.598
Resultat før skat	385.254	87.457
Skat	0	0
HALVÅRETS NETTORESULTAT	385.254	87.457

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2019	31.12.2018
AKTIVER		
Likvide midler	29.102	111.344
Obligationer	0	4.831.237
Kapitalandele	2.834.411	1.947.385
Afledte finansielle instrumenter	688	1.727
Andre aktiver	866	375.253
AKTIVER I ALT	2.865.067	7.266.946
PASSIVER		
1 Investorenes formue	2.374.754	1.965.304
Afledte finansielle instrumenter	0	59.993
Lån	490.000	5.044.907
Anden gæld	312	196.742
PASSIVER I ALT	2.865.067	7.266.946

Noter, hvortil der ikke henvises:

- 1 Finansielle instrumenter i procent af investorenes formue
- 2 Repogæld
- 3 Underliggende eksponering ved renteswaps
- 4 Modparter ved afledte finansielle instrumenter
- 5 Panthæftelser m.v.
- 6 Unoterede ejerandele, hvori foreningen besidder over 5%
- 7 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)	1.140.266	1.965.304
Emissioner i perioden	29.353	58.767
Indløsninger i perioden	-18.500	-35.274
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		704
Overført fra resultatopgørelsen		385.254
I alt investorenes formue	1.151.119	2.374.754
Investorenes formue 31.12.2018		
Investorenes formue (primo)	1.210.444	2.115.812
Emissioner i perioden	35.022	61.683
Indløsninger i perioden	-105.200	-194.176
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.227
Overført fra resultatopgørelsen		-20.243
I alt investorenes formue	1.140.266	1.965.304

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

Note	30.06.2019	31.12.2018
1 Finansielle instrumenter i procent af investorenes formue		
Børsnoterede finansielle instrumenter	109,1%	334,0%
Øvrige finansielle instrumenter	10,3%	-248,8%
Finansielle instrumenter i alt	119,4%	85,3%
Øvrige aktiver og gæld	-19,4%	14,7%
I alt	100,0%	100,0%

Børsnoterede finansielle instrumenter består af investeringsforeninger og obligationer mv.

Øvrige finansielle instrumenter består af unoterede aktier, valutaterminsforretninger, 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

	30.06.2019	31.12.2018
2 Repogæld		
Repogæld	0	4.938.741
Afgiven sikkerhed i form af:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	0	4.939.907
Repogæld er indgået med følgende modparter:		SEB Jyske Bank
3 Underliggende eksponering ved renteswaps	Restløbetid	
Valuta		
DKK modtages variabel rente og betales fast rente	over 1 år	0 30.000
EUR modtages variabel rente og betales fast rente	over 1 år	0 421.411
SEK modtages variabel rente og betales fast rente	over 1 år	0 166.606

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

	30.06.2019	31.12.2018	
4 Modparter ved afledte finansielle instrumenter	Danske Bank	SEB	
		Jyske Bank	
		Nykredit	
		Danske Bank	
5 Panthæftelser m.v.			
Noterede obligationer fra danske udstedere (Repo-lån)	0	4.938.741	
Inv.beviser i andre danske UCITS m.v.	805.896	1.216.184	
Indestående i depotselskab	0	68.439	
I alt	805.896	6.223.364	
6 Unoterede ejerandele, hvori foreningen besidder over 5% af kapitalen eller stemmerettighederne			
30.06.2019	Egenkapital	Ejerandel	
Triple Alfa Global Equities ApS, Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C	1.659.044	14,63%	
31.12.2018	Egenkapital	Ejerandel	
Triple Alfa Global Equities ApS, Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C	1.379.663	15,51%	
7 Hoved- og nøgletal	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
Netto resultat (1.000 kr.)	385.254	-20.243	87.457
Formue (1.000 kr.)	2.374.754	1.965.304	2.232.453
Gennemsnitlig formue (1.000 kr.)	2.265.120	2.196.834	2.168.537
Cirkulerende andele (stk.)	11.511.185	11.402.660	12.274.206
Indre værdi pr. andel	206,30	172,35	181,88
Periodens afkast i pct.	19,70	-1,40	4,05
Administrationsomkostninger i pct. *	2,05	2,98	1,55
Administrationsomkostninger i pct. ekskl. resultathonorar*	1,03	2,08	1,03
Nøgletal for risiko: **			
Sharpe ratio	0,94	0,98	1,10
Standardafvigelse	12,97	11,49	11,70

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

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

Beholdninger // Formuepleje Epikur – KL

Foreningens aktieeksponering tages via danske og udenlandske investeringsforeninger.

Der betales ingen dobbelthonorarer til Formueplejekoncernen.

Afdelingens aktieeksponering i % af investorenes formue

Invf. Formuepleje LimiTellus (DK0060502631)	82,54
Invf. Formuepleje Better World (DK0061068624)	2,07

De 10 største indirekte aktieinvesteringer i procent af investorenes formue

Service Corp International/US	3,67
Alphabet Inc CL C	3,44
Anthem Inc	3,39
Microsoft Corp	3,38
Wells Fargo & Co	2,88
Berkshire Hathaway Inc	2,75
Secom Ord (9735)	2,52
Cognizant Tech	2,41
Naspers Ltd	2,40
BASF SE	2,16

Markedsneutrale investeringer i % af investorenes formue

Triple Alfa Global Equities ApS	10,22
---------------------------------	-------

Foreningens obligationseksponering tages primært via kapitalforeninger.

Der betales ingen dobbelthonorarer til Formueplejekoncernen.

Afdelingens obligationsinvesteringer i % af investorenes formue

Kapitalforeningen FP Fokus II (DK0061111812)	24,53
--	-------

Obligationsinvestering opdelt på udstedere i procent af investorenes formue

Nykredit	120,13
Realkredit Danmark	85,03
Jyske Realkredit	17,48
Nordea kredit	12,66
DLR Kredit	2,46
SEB	2,14
Danske Hypotek AB	2,09
Øvrige	4,26
I alt	246,26

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.

