

ÅRSRAPPORT 2019

Kapitalforeningen
Formuepleje Fokus

FORMUE | PLEJE



INDHOLD

Foreningens ledelsesberetning // Foreningsoplysninger	3
Foreningens ledelsesberetning // Overblik	4
Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og forvalter	5
Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2019	7
Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2020	8
Foreningens ledelsesberetning // Risici og risikostyring	9
Foreningens ledelsesberetning // Fund governance	11
Foreningens ledelsesberetning // Samfundsansvar	14
Påtegninger // Ledespåtegning	15
Påtegninger // Den uafhængige revisors revisionspåtegning	16
Afdelingsberetning // Formuepleje Fokus KL	18
Beholdninger // Formuepleje Fokus KL	21
Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Fokus KL	22
Årsregnskab // Formuepleje Fokus KL	23
Fælles noter // Anvendt regnskabspraksis	28
Fælles noter // Foreningens væsentligste aftaler	30

Foreningens ledelsesberetning // Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Formuepleje Fokus blev stiftet den 10. juli 2013 som Hedgeforeningen Formuepleje Fokus. 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 Fokus A/S stiftet i 2009.

Foreningen havde pr. 31. december 2019 én afdeling: Formuepleje Fokus KL.

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

Navn og adresse

Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
Fax: 87 46 49 01
CVR nr.: 35 40 13 26

Finanstilsynets reg. nummer: 24027

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

Depotselskab

Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
1092 København K
CVR nr.: 61 12 62 28

Revision

Ernst & Young P/S
Dirch Passers Allé 36
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

Godkendt på generalforsamling, den 28. april 2020

Dirigent

Afdelingens profil

Bevisudstedende og børsnoteret
Basisvaluta: DKK
Benchmark: Intet benchmark
Fondskode (ISIN): DK0060498509
Startdato for investeringsstrategi: 12. maj 2009
Rådgiver: Formuepleje A/S
Skattestatus: Akkumulerende

Nøgletal

Afkast (pct.)	0,26
Indre værdi	126,63
High Water Mark (resultathonorar, ult. Juni 2019)	129,97
Omkostningsprocent	2,02
Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	1,71
Sharpe Ratio	1,21
Standardafvigelse	3,99
ÅOP	2,13
ÅOP ekskl. Resultathonorar	1,82
Indirekte handelsomkostninger (pct.)	0,19

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i 2019 et resultat på -0,3 mio. kroner.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 13 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 711 mio. kr.

AFKAST

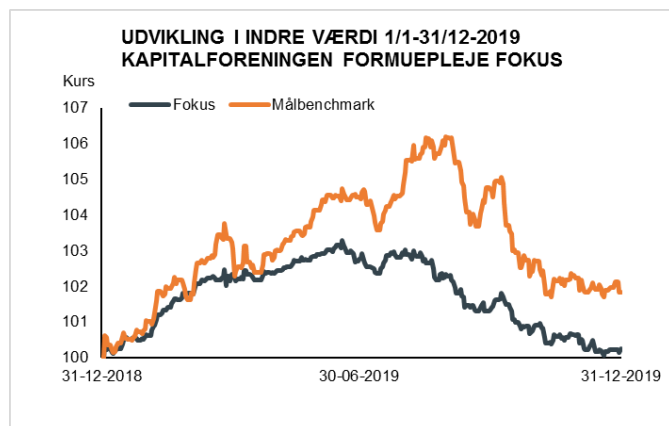
Afdelingen leverede et afkast i regnskabsperioden på 0,26 procent.

På 5 års sigt er det afdelingens målsætning at levere et afkast, som er højere end et sammensat og gearret indeks (målbenchmark). Indekset er en 3,5 gange gearret obligationsinvestering i Nordea Kredit med halvdelen 2-

årige og halvdelen 3-årige løbetider, finansieret med 3-måneders Cibor-lån med lånemargin 0,3 procent. De seneste 5 år (1/1 2015 – 31/12 2019) har afdelingens investeringsstrategi givet et afkast på 22,5 procent. Afdelingens målbenchmark har i samme periode leveret 15,0 procent i afkast.

Ledelsesberetningen side 7 beskriver nøje hvorledes markedsudviklingen på de forskellige aktivklasser påvirkede afdelingens afkast i perioden.

Figuren nedenfor viser udviklingen i indre værdi for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus i regnskabsperioden.



BESTYRELSENS MEDLEMMER

CARSTEN WITH THYGESEN, formand

Adm. direktør, cand. silv., E*MBA, HD(F)
Ahornvej 64
8680 Ry
Født: 1964
Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2020.

Bestyrelsesformand for:

Aktieselskabet Rold Skov Savværk
A/S Lindencborg Gods
A/S Lindencborg Skovselskab
Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Ejendomme 1 P/S
Formuepleje Ejendomme 2 P/S
Formuepleje Ejendomme 3 A/S
Formuepleje Ejendomme 4 A/S
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
Mobilhouse A/S
Mobilhouse Holding A/S
Skovrådet
Lfi Silva Investments A/S
Arkitektskolen Aarhus

Næstformand for bestyrelsen for:

Realdania

Medlem af bestyrelsen for:

Karen og Karl Buttenschøns Familiefond

Direktør for:

Cresco Capital A/S
Cresco Capital Services A/S

Særlige kompetencer

Carsten With Thygesen er uddannet cand.silv., E*MBA og HD (F) og har mere end 30 års erhvervs erfaring, heraf 10 år i Realkredit Danmark A/S, 5 år som koncerndirektør i Hedeselskabet og 13 år som administrerende direktør for HedeDanmark A/S. Han har siden 1998 været medlem af bestyrelsen i en række investeringsselskaber, herunder som næstformand i Realdania siden 2009 og i 2013-2019 som formand for Investeringskomiteen i Realdania. Fra 2016 til ultimo 2018 blev han desuden formand for Markedsmodningsfonden udpeget af Erhvervsministeren og er fra den 1. januar 2020 formand for Arkitektskolen Aarhus udpeget af Uddannelses- og Forskningsministeren.

JØRN NIELSEN, næstformand

Projektrådgiver
Christianslund 110 A
8300 Odder
Født: 1949
Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og udtræder af bestyrelsen ved Generalforsamlingen den 28. april 2020

Medlem af bestyrelsen for:

Formuepleje A/S
K/S Butikcenter Herning
K/S Engmarken
K/S Søndervang

Direktør for:

Komplementarselskabet Butikcenter Herning ApS
Komplementarselskabet Engmarken ApS
Komplementarselskabet Søndervang ApS

Næstformand for bestyrelsen for: (udtræder af alle nedennævnte bestyrelser ved Generalforsamlingen i 2020)

Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S

Særlige kompetencer

Jørn Nielsen har mere end 35 års erfaring med investering og finansiering. Erfaringerne stammer dels fra ansættelser i den finansielle og i den private sektor, dels fra selvstændig virksomhed. Har siden 1990 været medlem af bestyrelsen i en række investeringsselskaber.

LARS SYLVEST

Direktør, cand.oecon.
Orionsvej 6B
8270 Højbjerg
Født: 1955
Indtrådte i bestyrelsen 5. december 2013 og er på valg igen i 2020.

Bestyrelsesformand for:

CAJ Associates
ClickAJob
ClickATest
Fern Invest

Medlem af bestyrelsen for:

Aktieselskabet CBH
Grundfos Pumps Limited Retirement Fund
Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Ejendomme 1 P/S
Formuepleje Ejendomme 2 P/S
Formuepleje Ejendomme 3 A/S
Formuepleje Ejendomme 4 A/S
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
Pearless Pump Company Pension Fund

Direktør for:

Fern Invest

Særlige kompetencer

Lars Sylvest er uddannet cand.oecon. fra Institut for Virksomhedsledelse ved Aarhus Universitet, og har en mangeårig erfaring med globalt ansvar for Grundfos-koncernens finansforhold og formueforvaltning med over 25 år som koncerndirektør for Grundfos og bl.a. administrerende direktør for koncernens interne bank Grundfos Finance. Lars Sylvest har i hele sin erhvervs karriere beskæftiget sig med bank- og finansforhold samt finansielle markeder, og har som CRO været ansvarlig for Grundfos-koncernens overordnede risikostyring og

forsikringsvirksomhed. Han har ud over ansættelsen i Grundfos tidligere erhvervs erfaring fra blandt andet Alfa-Laval Finans Management, Privatbanken (nu Nordea), Aalborg Værft og Dansk Eksportfinansieringsfond. Lars Sylvest har desuden siden 1995 fungeret som bestyrelsesmedlem i en række bestyrelser i finansielle og industrielle virksomheder.

MICHAEL VINTHER

Advokat, Partner, DLA Piper Denmark
Advokatpartnerselskab, cand.jur.
Skovholmvej 19
2920 Charlottenlund
Født: 1963
Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2021.

Bestyrelsesformand for:

Aktieselskabet Franske Vingårde
Anlama 3 ApS
AromaTeknik A/S
BG Byg Odense A/S
Boliggruppen A/S
Boliggruppen Erhverv A/S
Boliggruppen Fyn A/S
Boliggruppen Sydfyn ApS
Fyns Erhvervsark A/S
Don Plast 2003 A/S
Drømmeland A/S
Indkøb DK A/S
Investeringsforeningen Formuepleje Invest
JMI Ejendomme A/S
JMI Gruppen A/S
JMI Investering A/S
Justt A/S
K. A. Invest Holding A/S
MJJM A/S
Nybolig Jan Milvertz A/S
Rossings Gaard II Slagelse ApS
Sjællandske Ejendomme A/S
Tech Town Odense A/S

Næstformand for:

Megatrend Invest A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Adelis Advisory I A/S
AKP Group A/S
Brøndbyernes I.F. Fodbold A/S
C.S. Electric ApS
C.S.E. Holding A/S
Derma Pharm A/S
DLA Piper Danmark Advokatpartnerselskab
DLA Piper Danmark Komplementar ApS
Ejendomsselskabet Reskavej 1 A/S
Ejendomsselskabet Servicevej A/S
Esoft System A/S
FB Gruppen A/S
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
Glåsværket A/S
Inox Stål Handelsselskab A/S
Intercool Food Technology ApS
Investeringsforeningen Formuepleje
Kameraudlejningen ApS
Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Newcap Holding A/S
Nordic Compliance Services A/S
Nordic Petrol Systems Holding ApS
Ny Valby Byggemodning P/S

Ny Valby Holding A/S
Ny Valby Udvikling A/S

Direktør for:

Vimmi Holding ApS

Særlige kompetencer

Michael Vinther er advokat og partner i advokatfirmaet DLA Piper Danmark, og har mere end 25 års erfaring inden for M&A samt omfattende erfaring med bestyrelsesarbejde. Michael har i sin karriere været juridisk rådgiver i en række private equity-fonde og erhvervs virksomheder i spørgsmål af erhvervs- og selskabsretlig karakter.

BESTYRELSENS MØDER

Bestyrelsen har i 2019 afholdt fire ordinære bestyrelsesmøder.

BESTYRELSENS AFLØNNING

Som honorar til bestyrelsen for 2019 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 332 t.kr.

Grundhonoraret til et menigt bestyrelsesmedlem udgør 55 t.kr. Herudover modtager formanden et tillæg på 55 t.kr. Menige medlemmer af revisionsudvalget modtager 10 t.kr. i tillæg mens formanden for revisionsudvalget modtager 15 t.kr.

Der har i 2019 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for Foreningen.

FORVALTER

Formuepleje A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C

SØREN ASTRUP, partner, direktør

Cand. oecon.
Født: 1969
Tiltrådt som direktør i Formuepleje A/S 5. juli 2013.

Medlem af bestyrelsen for:

Honeycomb IO ApS

Direktør for:

Formuepleje A/S
LMC Invest ApS
Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Ejendomme 1 P/S
Formuepleje Ejendomme 2 P/S
Formuepleje Ejendomme 3 A/S
Formuepleje Ejendomme 4 A/S
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
Emiliedalen Aarhus Holding ApS
Finderupparken Aarhus Holding ApS
Keep P1 Holding ApS
KGV Aarhus Holding ApS

Særlige kompetencer

Søren Astrup er uddannet cand.oecon. fra Aarhus Universitet og har været en del af Formueplejekoncernen siden 2003, først som investeringschef og sidenhen som investeringsdirektør og direktør for Formueplejeselskaberne. Han har hele sit professionelle virke beskæftiget sig med finansforhold og de finansielle markeder, og har ligeledes været ekstern lektor ved institut for Finansiering på Aarhus Universitet, hvor han i dag er tilknyttet som censor. Søren Astrup er tillige med i Formueplejes investeringskomité.

HEADLINES

Flot år for alle aktiver

2019 begyndte med nervøsitet omkring en forestående recession, men endte med en høj grad af optimisme. Dette skyldtes især, at centralbankerne blev mere moderate i deres udmeldinger om pengepolitikken, og at geopolitiske risici som f.eks. handelskrig mellem USA og Kina og Brexit i løbet af året så ud til at være mindre alvorlige end først frygtet.

Lettelse i 1. kvartal

Første kvartal endte med et afkast på globale aktier på over 14%, hvilket gjorde kvartalet til det næstbedste siden sommeren 2009.

Dette skyldtes altovervejende mildere toner fra centralbankerne, hvor Federal Reserve (FED) i januar signalerede, at centralbanken 'ikke havde travlt' med at hæve renterne, mens Draghi hos Den Europæiske Centralbank (ECB) så 'flere sorte end hvide skyer på horisonten'.

I februar blev dette fulgt op af, at FED mindskede neddrøslingen af sin balance – kendt som (mindre) tapering, mens ECB i marts signalerede, at der ville gå endnu længere tid før den første renteforhøjelse.

Kreditspændene på det globale high yield marked indsnævredes kraftigt dels på baggrund af overreaktionen i slutningen af 2018, samt faldende renter og en stigende oliepris.

Kreditmarkedet blandt ikke-udviklede lande var præget af optimisme efter et år med tiltagende usikkerhed med blandt andet handelskrigen mellem USA og Kina. Stærke nøgletal blandt en række EM selskaber resulterede i positive afkast på tværs af alle EM regioner.

Trump og tweets i centrum i 2. kvartal

I andet kvartal satte især den handelspolitiske situation dagsordenen på de finansielle markeder. Det var især eskaleringen af den amerikanske handelskrig, der skabte øget usikkerhed. Donald Trump tweetede, at han ville hæve tolden på en stor mængde kinesiske varer, hvilket fik aktier til at falde i maj.

Endnu en gang kom centralbankerne dog markederne til hjælp, hvor FED næsten lovede at sænke renten i juli og ECB åbnede op for at opkøbe yderligere obligationer. Herudover kom der i juni positive toner fra handelsforhandlingerne mellem USA og Kina.

Derfor endte kvartalet med moderate stigninger til aktiemarkederne.

På obligationsmarkederne faldt renterne markant som en reaktion på først usikkerheden om handelskrigen og dernæst de moderate udmeldinger fra centralbankerne

I Danmark fik vi derfor for første gang nogensinde en 30-årige 1% obligation som det primære udstedelsespapir og derfor også markante udtræk i de eksisterende serier med højere kuponrenter.

I løbet af andet kvartal forværres handelskonflikten mellem USA og Kina, hvor den amerikanske administration ud over introduktionen af en række todsatser på kinesiske varer, også truede med at sortliste de kinesiske teleselskab Huawei. Til trods for den forværrede politiske situation var markedet for global high yield og EM virksomhedsobligationer relativt robust henover den højspændte periode også understøttet af rentefaldet.

Renterekord i 3. kvartal

Årets tredje kvartal blev skudt i gang med den første rentesænkning fra FED i 10 år. Samtidig lovede ECB at sænke renten til september og at begynde nye obligationsopkøb, som man ellers var stoppet med i december 2018. Årsagen til den kraftige reaktion fra ECB var en ny rekord i (lave) inflationsforventninger, der kunne indikere en manglende tro på, at ECB overhovedet er i stand til at levere en inflation omkring 2%.

Markedsdeltagerne revurderede hvor langt ned ECB reelt kan sænke renten. I Danmark nåede vi dog på realkreditmarkedet at se en 30-årig 0,5% obligation, hvorfor indfrielsesniveauerne slog alle rekorder i 3. kvartal.

Fremgang i 4. kvartal

4. kvartal var præget af lettelse på to fronter. For det første lykkedes det Boris Johnson at få løst 1. del af brexitknuden bl.a. ved overbevisende at vinde parlamentsvalget i december. Herved blev problemerne skubbet et stykke ud i fremtiden.

Der var også positive nyheder fra USA-Kina handelskrigen, hvor parterne nærmede sig en delaftale, og allerede indvarslede toldforhøjelser blev i december aflyst. Aktiemarkederne steg derfor ganske markant i kvartalet.

I december afholdt den nye ECB-chef Lagarde sit første rentemøde, hvori hun skubbede rentepolitikken 'i udvalg'. Nærmere bestemt skal 2020 bruges på at diskutere, om pengepolitikken gribes rigtig an, og om centralbanken har de rigtige værktøjer.

Global high yield fulgte aktiemarkederne op og optimisme fra deeskalering af handelskrig og stigende oliepriser helt i slutningen af året betød, at sektorer som energi og auto outperformede i fjerde kvartal på trods af et svært 2019.

Pæn global vækst i 2020

Den globale COVID-19 pandemi har givet anledning til kraftige kursudsving på de finansielle markeder. Forventningerne herunder skal ses i lyset af at usikkerheden omkring påvirkningen af markederne og økonomien endnu er ganske stor.

COVID-19 problematikken vil præge de finansielle markeder særligt i første halvår 2020.

I 2020 vil fokus rette sig mod det kommende præsidentvalg i USA. Nomineringen af demokraternes præsidentkandidat samt udfaldet af præsidentvalget vil kunne skabe væsentlige udsving i aktiemarkedet, fordi spændvidden på de nuværende demokratiske udfordrere er forholdsvis stor, og fokus blandt andet er på sundhedsreformer, regulering og tilbagerulning af skattereformen.

Fokus på centralbankerne fortsætter

På rentesiden vil 2020, foruden COVID-19 problematikken, blive præget af afslutningen på de 'policy reviews' der forventes afsluttet i både FED og ECB.

Fastholdes målsætningen på ca. 2% inflation og vurderes QE stadig at være et brugbart redskab, vil de være noget af det vigtigste for obligationsinvestorerne.

Disse 'reviews' og den økonomiske udvikling generelt vurderes at kunne resultere i stigende lange renter i både USA og Europa. Hos Formuepleje er det forventningen, at ECB holder sin styringsrente på det nuværende lave niveau, og at de danske renter vil være et spejl af dette.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2020

Ud over det eksogene chok som COVID-19 pandemien har påført markederne kan andre forhold som uventede geopolitiske chok komme til at præge udviklingen.

Desuden er 2020 et amerikansk valgår, hvor både valget af demokraternes spidskandidat og ikke mindst politiske udmeldinger fra begge lejre vil kunne skabe volatilitet i markedet.

Derudover vil en potentiel acceleration af inflationsforventningerne i enten USA eller Europa kunne medføre en ændring i forventningerne til de fremtidige centralbankrenter. Stigende renter i et moderat omfang forventes ikke at udgøre en væsentlig trussel mod det forventede aktieafkast, men accelererende rentestigninger vil kunne udfordre årets afkastforventninger.

Et væsentligt risikoelement i forhold til obligationsmarkederne (især realkreditobligationer) er fortsat den voksende udenlandske investorbase. Disse investorer investerer i høj grad i dansk realkredit på baggrund af, at de udenlandske alternativer er endnu dyrere. Volatilitet i priserne på andre kreditobligationsmarkeder vil derfor kunne føre til volatilitet i OAS-niveauerne (optionsjusteret spread) på danske realkreditobligationer.

Et andet risikoelement er Nationalbankens styringsrente, der i høj grad spejler ECBs styringsrente. Dog har kronen ligget svagt over for EUR, hvilket senere på året kan medføre en selvstændig dansk rentestigning.

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 en kapitalforening 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 tidshorisonten 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 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 investeringsrådgiverens forventninger til fremtiden. Der forsøges dannet et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteutviklingen, 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 19. I og med investeringsstrategien er aktiv, søges at finde de bedste investeringer for at give det højeste mulige afkast under hensyntagen til risikoen.

Foreningens forvalter 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 investeringsrådgiver, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Foreningens forvalter, Formuepleje A/S, er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet.

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 Investoroplysninger 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.

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.

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.

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.

Baggrund og formål

Det følgende omfatter Kapitalforeningen Formuepleje Fokus politik på fund governance-området, som er blevet til med udgangspunkt i de fund governance-anbefalinger, som brancheforeningen Investering Danmark har udarbejdet. Gennemgangen er disponeret i overensstemmelse med disse anbefalinger. Nærværende politik skal ses som et supplement til lovgivningen og omfatter derfor som hovedregel ikke de governance forhold, der er dækket af den omfattende regulering.

Forholdet mellem Foreningen og dens forvalter

Foreningens bestyrelse, der vælges på generalforsamlingen, har i overensstemmelse med lovgivningen udpeget Formuepleje A/S som forvalter af Foreningen. Selskabet er ejet af Formuepleje Holding A/S.

GENERALFORSAMLING OG INVESTORERS FORHOLD

Oplysninger om investoretigheder

Bestyrelsen ønsker at fremme et aktivt ejerskab af Foreningen, herunder investorernes deltagelse i Foreningens generalforsamling. Det gøres ved investorernes adgang til information, herunder om investoretigheder, blandt andet gennem hjemmeside, dokument med investeroplysninger, væsentlig investorinformation, årsrapport og halvårsmeddelelse.

Indflydelse og kommunikation

Hvert medlem har én stemme for hver kr. 100 pålydende andele. Foreningens vedtægter indeholder flere og uddybende oplysninger herunder omkring Foreningens generalforsamling og medlemsforhold.

Foreningen benytter sig udelukkende af elektronisk kommunikation med investorerne. Denne beslutning er motiveret ud fra et omkostningssynspunkt. Samtidig er forhold som overskuelighed og aktualitet stærkt medvirkende til beslutningen.

Generalforsamling

Der indkaldes til generalforsamling med et tilstrækkeligt varsel til, at investorerne kan forberede sig og tage stilling til de emner, der skal behandles på generalforsamlingen. Den officielle indkaldelse redegør for de enkelte dagsordenspunkter og tilstræbes udformet i et lettilgængeligt sprog.

Investorerne har mulighed for via fuldmagter til bestyrelsen eller navngiven fuldmægtig at gøre deres stemme gældende ved behandling af punkterne på dagsordenen. Investorerne vil via hjemmesiden blive orienteret om fristen for indgivelse af skriftlige forslag til behandling på generalforsamlingen. Er der forslag til vedtægtsændringer, kan interesserede få de fuldstændige forslag ved at henvende sig til Formuepleje A/S. De fuldstændige forslag offentliggøres også på www.formuepleje.dk. Det tilstræbes, at samtlige medlemmer af bestyrelsen og mindst et medlem af forvalterens direktion er til stede på den ordinære generalforsamling.

BESTYRELSEN

Størrelsen af bestyrelsen

Investorerne vælger bestyrelsen på den årlige generalforsamling. Bestyrelsen skal bestå af mindst tre og højst seks medlemmer, hvilket vurderes at være et passende antal i forhold til at muliggøre en konstruktiv og effektiv debat, hvor alle medlemmer har mulighed for at deltage aktivt. Bestyrelsen vurderer løbende, om antallet af bestyrelsesmedlemmer er hensigtsmæssigt i forhold til

Foreningens behov. Bestyrelsen vælger selv sin formand og næstformand.

Sammensætning

Investering Danmarks fund governance-anbefalinger anbefaler, at medlemmer af bestyrelsen ikke vælges for en længere periode end et år ad gangen, og der skal gælde et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesformand og øvrige bestyrelsesmedlemmer. På disse punkter fraviger Foreningen anbefalingerne, idet det udelukkende er bestyrelsens to længst siddende medlemmer, der er på valg hvert år. Endvidere er der ikke fastsat et maksimalt antal valgperioder. Disse fravigelser er valgt for at sikre en større kontinuitet i bestyrelsen.

Sammen med indkaldelsen til generalforsamling, hvor valg til bestyrelsen er på dagsordenen, offentliggøres en beskrivelse af de opstillede kandidaters kompetencer med oplysning om kandidaternes øvrige ledelseshverv.

Investorerne kan også på selve generalforsamlingen indstille kandidater til bestyrelsen. I disse situationer forventes det, at kandidaten har mulighed for at redegøre for sine kompetencer med oplysning om kandidatens øvrige ledelseshverv, hensigter og forventninger i forhold til arbejdet i Foreningen.

Bestyrelsesformanden afholder møder med forvalterens direktion efter behov, hvor samarbejdet løbende evalueres.

Bestyrelsen foretager årligt en vurdering af, hvilke kompetencer den skal råde over for bedst muligt at kunne udføre sine opgaver, samt en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres.

Bestyrelsen har besluttet, at måltal for det underrepræsenterede køn skal være én person inden udgangen af 2020. Målsætningen opfyldes ved en kontinuerlig udvikling i bestyrelsen.

Nye medlemmer af bestyrelsen modtager ved tiltrædelsen en introduktion til Kapitalforeningen.

Tiden til bestyrelsesarbejdet og bestyrelsesmedlemmers øvrige hverv

Kandidater til bestyrelsen bliver bedt om at redegøre for andre bestyrelsesposter og aktive hverv, og gøre sig klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejdet stiller og afsætter tilstrækkelig tid til sine opgaver i bestyrelsen.

Aldersgrænse

Et medlem af bestyrelsen afgang senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år.

Det enkeltes bestyrelsesmedlems alder kan ses andetsteds i årsrapporten, hvor bestyrelsen præsenteres nærmere.

Valgperiode

Hvert år er de to længst siddende bestyrelsesmedlemmer på valg, regnet fra de pågældendes sidste valg. Såfremt flere bestyrelsesmedlemmer har fungeret lige længe, bestemmes afgang ved lodtrækning. Genvalg kan finde sted. Dette anses for værende fordelagtigt for Foreningen, da et medlem over tid vil tilegne sig en specifik viden og erfaring ud i Foreningens anliggender. Det enkelte bestyrelsesmedlems valgperiode(r) kan ses andetsteds i årsrapporten, hvor bestyrelsen præsenteres nærmere.

Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

Foreningens forvalter

Det kan oplyses, at bestyrelsesmedlem Jørn Nielsen er medlem af bestyrelsen for Foreningens forvalter.

Samarbejdet mellem bestyrelse og forvalter evalueres løbende, blandt andet i jævnlige drøftelser mellem bestyrelsesformanden og direktionen for forvalteren.

REVISIONSUDVALG

Bestyrelsen har udpeget et revisionsudvalg, bestående af Carsten With Thygesen, Jørn Nielsen og Lars Sylvest, som er formand for revisionsudvalget. Flere af revisionsudvalgets medlemmer opfylder revisionsudvalgs-bekendtgørelsens krav om, at minimum ét medlem af revisionsudvalget skal have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. Revisionsudvalget mødes minimum to gange årligt med Foreningens eksterne revisor og forvalters direktion blandt andet med henblik på en nøjere gennemgang af regnskabs- og revisionsprocessen, herunder blandt andet en gennemgang af rapporter fra forvalters compliance- og risikofunktion. Revisionsudvalget orienterer efterfølgende den samlede bestyrelse om disse forhold.

UDØVELSE AF

STEMMERETTIGHEDER/AKTIONÆRRETTIGHEDER (AKTIVT EJERSKAB)

Bestyrelsen har fastsat en politik for, hvordan den udøver sit ejerskab. Politikken findes på www.formuepleje.dk. Overvågning af udviklingen i de selskaber, der er investeret i, foretages normalt af Foreningens investeringsrådgiver og forvalter, og disse retter henvendelse til Foreningen, hvis selskabsbegivenheder gør det relevant, at bestyrelsen overvejer, om og hvordan stemmerettighederne skal udnyttes. Det er ved vurderingen heraf afgørende at støtte, at den virksomhed, som Foreningen har investeret i, forvaltes således, at ejernes interesser, herunder Foreningens, tilgodeses.

Foreningen vil – under hensyntagen til gældende regler – samarbejde med andre investorer, hvor det findes passende og effektivt med henblik på at opnå en større effekt og gennemslagskraft.

KOMMUNIKATION OG PLEJE AF INTERESSETER

Kommunikationsstrategi

Som det er omtalt ovenfor, har Foreningen valgt at sætse på elektronisk kommunikation, hvilket kan begrundes ud fra både aktualitet, miljøhensyn og omkostninger. Det er bestyrelsens holdning at samtlige informationer om Foreningen skal være tilgængelig på Foreningens hjemmeside www.formuepleje.dk, i det omfang disse ikke kompromitterer en aktuell konkurrencesituation. F.eks. er oplysninger om de foretagne investeringer forsinkede af hensyn til Foreningens kolleger/konkurrenter. Foreningen efterlever endvidere til fulde de branchestandarder, som er fastsat af brancheforeningen Investering Danmark og offentliggør derfor samtlige oplysninger om afkast, risiko og omkostninger foruden en efterlevelse af de standarder, der gælder for Foreningens drift og markedsføring.

Pleje af interessenters interesser

Overordnet arbejder ledelsen ud fra et mål om til stadighed at sikre en professionel pleje af investorenes midler under hensyntagen til en lang række faktorer, herunder god skik, omkostninger og tilgængelighed. Den direkte kundekontakt varetages af forvalters rådgiverteam, hvorfor ledelsen af Foreningen har stor fokus på, at disse konstant er opdateret med aktuelt informationsmateriale.

REVISION

Til brug for indstilling til generalforsamlingens valg af revisor vurderer bestyrelsen revisors kompetence og uafhængighed m.v. Revisionsaftalen og den tilhørende honorering af revisor godkendes af bestyrelsen. Bestyrelsen fastsætter overordnede, generelle rammer for revisors levering af ikke-finansielle revisionsydelser med henblik på at sikre revisors uafhængighed m.v. Revisionen deltager på bestyrelsesmødet, hvor årsrapporten behandles, herunder drøftes regnskabspraksis og revisionens handlinger. Resultatet af revisionen drøftes med bestyrelsen med henblik på at gennemgå revisors observationer og konklusionen eventuelt baseret på udkast til revisionsprotokollat. Bestyrelsen sikrer dialog og informationsudveksling mellem revisor og bestyrelse. Hvis bestyrelsen vurderer det nødvendigt, mødes den en gang årligt med revisor, uden at direktionen er til stede.

VÆRDIPAPIRUDLÅN

Forinden Foreningen gør brug af værdipapirudlån, vil der i det enkelte tilfælde altid skulle ske en konkret vurdering af, om dispositionen er i investorenes interesse. Til grund for beslutningen vil ligge en afvejning af om den forventede indtjening står mål med omkostningerne og den potentielle risiko. Værdipapirudlån skal udelukkende udøves til fordel for de administrerede afdelinger.

Værdipapirudlån kan ikke finde sted i perioder, hvor der udbetales udbytte i selskaberne. Perioden for udbytte beregnes som fem bankdage før og fem bankdage efter tidspunktet for udbetaling af udbytte. Der er etableret et kontrolmiljø til sikring af, at dette overholdes.

Foreningen oplyser i tilfælde af brug af værdipapirudlån i årsrapporten om omfanget heraf og indtjeningen i årsrapporterne med specifikation af indtægter og omkostninger i tilhørende noter og med omtale i afdelingsberetningen.

Værdipapirudlån i forbindelse med lånefinansiering

Afdelingens lånefinansiering omfatter securities lending. Securities lending er lån, hvor låntager udlåner værdipapirer og til gengæld modtager pantessikkerhed i form af f.eks. kontanter.

DIVERSE

Ledelse af Foreningen (bestyrelsen og forvalteren)

Generalforsamlingen, der er Foreningens øverste myndighed, vælger en bestyrelse på den ordinære generalforsamling, jfr. ovenfor. Bestyrelsen udpeger herefter en forvalter, der har ansvaret for den daglige ledelse af Foreningen. Som det indledningsvis er skitseret, har bestyrelsen udpeget Formuepleje A/S til forvalter. For at sikre, at forvalteren har den fornødne kompetence, er der i loven indsat nogle minimumskrav til ledelsen. I hovedtræk er der krav om, at bestyrelsen og direktionen skal have fyldestgørende erfaring til at udføre hvervet og til at træffe de nødvendige investeringsbeslutninger. Ledelsen må desuden ikke være straffet, under betalingsstandsning, konkursbehandling etc. Når der sker udskiftning i en forvalters ledelse, skal de nye ledelsesmedlemmer godkendes af Finanstilsynet.

Bestyrelsen i Foreningen skal udarbejde en forretningsorden for udøvelse af sit hverv. Der er ikke fastsat incitamentsprogrammer for bestyrelsen eller direktion. Foreningen har ansat Formuepleje A/S som forvalter. Det betyder, at Foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktions aflønning i Formuepleje A/S. Disse bliver fastlagt af bestyrelsen i Formuepleje A/S, som er uafhængig af Foreningen. Foreningen betaler honorarer til Formuepleje A/S i henhold til de indgåede aftaler.

Forretningsordenen tager endvidere højde for, at de almindelige habilitetsregler efterleves ved beslutninger om bestyrelsesmedlemmernes egne køb og salg af investeringsaktiver, hvorfor der f.eks. kan nedlægges forbud mod at handle i papirer, der har været drøftet på et møde.

Forretningsgange

Forvalteren har på alle væsentlige punkter udarbejdet skriftlige forretningsgange og kontrolprocedurer for at sikre den daglige drift bedst muligt. Det er i øvrigt en kontinuerlig proces at udbygge og vedligeholde forretningsgange. Til håndtering af eventuelle uoverensstemmelser med et medlem af Foreningen har bestyrelsen vedtaget en procedure, som er gengivet på Foreningens hjemmeside. Proceduren prioriterer en hurtig respons i form af dialog, således at en formel klageafgivelse kun vil være nødvendig, hvor der ikke kan opnås en tilfredsstillende afklaring.

Handel med kapitalforeningsbeviser

Ved emissioner eller indløsninger i Foreningen, er det vigtigt, at værdifastsættelsen finder sted på et aktuelt grundlag. Forvalteren har et IT-system, der på kontinuerlig basis opdaterer kursinformation på de underliggende aktiver til brug for beregning af indre værdi. Det bevirker, at værdifastsættelsen af Foreningens andele altid er på basis af aktuelle kurser. Indre værdi publiceres via IFX.dk samt på Foreningens hjemmeside, når de ændres. Herved har alle interessenter, herunder depositar, marked maker og medlemmer på samme tidspunkt adgang til Foreningens indre værdier, og de herved aktuelle købs- og salgskurser. Foreningen handler aldrig med det enkelte medlem, men alene med marked maker.

Afvikling af handler med de underliggende papirer

Foreningens forvalter og investeringsrådgiver påtager sig alle opgaver i forbindelse med handel, afvikling og indskrivning i depot. Alle handler gennemføres på best

execution vilkår og for at få tilgang til relevant markedsinformation sørger investeringsrådgiver for at placere handler hos mange forskellige markedsdeltagere. Handelsvilkårene kontrolleres løbende idet hensigten er at opretholde de vilkår, der gælder for storkunder.

Klienter og mæglere

Aftalen mellem Foreningen og dennes forvalter omfatter bl.a. markedsføring af Foreningens andele. På gensidig vis sikrer aftalen, at forvalter er informeret om Foreningens produkter således, at forvalter derved kan yde Foreningens investorer en professionel rådgivning under hensyntagen til bekendtgørelsen om god skik for finansielle virksomheder.

Forholdet til rådgivere vedrørende Foreningens investeringer

Foreningen forvalter har ansvaret for Foreningens porteføljepleje og er derved Foreningens primære rådgiver.

Aktivernes værdifastsættelse

Foreningens aktiver værdisættes i overensstemmelse med lovgivningen på området. Arbejde med værdifastsættelse er i øvrigt afgrænset til porteføljeadministrationen og foretages på baggrund af kursdata, som indhentes automatisk af Foreningens IT-systemer. Andetsteds i nærværende årsrapport under "Anvendt regnskabspraksis" er nærmere redegjort for de principper, der gør sig gældende for værdifastsættelsen.

Risikostyring

Investeringspolitikken for Foreningens afdeling er fastlagt af Foreningens forvalter i form af en instruks, hvoraf fremgår, hvilket råderum der gælder indenfor både aktivvalg og risici samt muligheden for anvendelse af valutahedging. Forvalteren overvåger løbende, at afdelingens placeringsrammer og risikorammer ikke afviger fra de af bestyrelsen fastsatte investeringsrammer.

Ansvarlig investeringspolitik

Formuepleje ønsker at opnå et langsigtet attraktivt afkast, som forudsætter en fokuseret risikostyring, hvor også vurdering af miljømæssige, sociale og governance-relaterede (ESG) forhold indgår. I arbejdet med ESG fokuserer Formuepleje bl.a. på miljø og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og antikorrupsion. Retningslinjer for foreningernes arbejde med samfundsansvar fremgår af foreningernes ansvarlige investeringspolitik, der dækker alle ESG-områder, herunder miljø og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder og medarbejderforhold, respekt for menneskerettigheder, antikorrupsion og bestikkelse. Formuepleje behandler som udgangspunkt alle områder efter de samme principper. Generelt ønsker Formuepleje at højne ESG standarden på de markeder, hvor der investeres, da det har en række samfundsmæssige fordele i form af bl.a. højere vækst og en mere bæredygtig udvikling. Selskaber, der forstår og håndterer ESG relaterede forhold på en ordentlig måde, anser Formuepleje således også som en bedre langsigtet investering.

Politikken for ansvarlig investering og politikken for aktivt ejerskab er vedtaget af bestyrelsen i september 2019. Den til enhver tid gældende politik kan findes på foreningens hjemmeside, Formuepleje.dk.

Grundlaget for foreningens ansvarlige investeringspolitik er UN PRI ("United Nations Principles for Responsible Investment"), der er en række principper for ansvarlige investeringer. UN PRI er et globalt initiativ til fremme af ansvarlige investeringer etableret af en række af verdens største investorer i samarbejde med FN. Formuepleje har tilsluttet sig disse principper og gennemfører årligt Reporting and Assessment process i henhold til retningslinjerne i PRI. En del af denne rapport er offentliggjort på PRI's hjemmeside.

Formuepleje offentliggør ikke en ekstern eksklusionsliste, men kan løbende fravælge selskaber, som antageligt bryder med internationale principper for samfundsansvar som f.eks. UN Global Compact, UN Guiding Principles og OECD Guidelines for Multinational Enterprises. Som udgangspunkt fravælges alle aktier, der findes på Norges Banks eksklusionsliste, som indeholder knap 150 selskaber. Formuepleje samarbejder desuden med en ekstern serviceudbyder, hvorfra der løbende modtages rapporter om selskaber med mistanke om eller bekræftede alvorlige overskridelser af internationale normer eller konventioner. Som udgangspunkt følges anbefalingerne, men alle input evalueres, og Formueplejes investeringskomité tager den endelige beslutning om en eventuel eksklusion af et selskab. Formuepleje anser dog generelt aktivt ejerskab som et mere effektivt redskab end eksklusion.

Arbejdet med ansvarlig investering koordineres af en ESG arbejdsgruppe, der refererer til investeringskomiteen. ESG arbejdsgruppen arbejder på tværs af organisationen og skal sikre at den ansvarlige investeringspolitik implementeres og overholdes.

Uanset hvilket marked der investeres på, eller hvilket selskab der investeres i, er der altid en risiko for, at der sker overtrædelser af internationale normer eller konventioner,

som ikke opdages. Dette kan skyldes manglende myndighedskontrol eller forhold, der holdes skjult af selskaberne. Størstedelen af formuen i Formuepleje er investeret i danske obligationer eller store globale aktieselskaber, hvor risikoen for overtrædelser er begrænset. En mindre andel investeres dog også i emerging markedet, hvor risikoen for upopagede overtrædelser af normer for miljø og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder og medarbejderforhold, respekt for menneskerettigheder, antikorrupsion og bestikkelse er større, ligesom muligheden for at overvåge ESG forhold i selskaberne er ringere. Formuepleje er bevidst om disse risici, og tilstræber at mindske dem gennem samarbejde med investeringsrådgiverne og den eksterne ESG-rådgiver.

Formuepleje har indgået rådgivningsaftaler med eksterne investeringsrådgivere for alle aktieafdelinger. Rådgiverne har alle underskrevet UN PRI eller lever op tilsvarende krav, og alle inddrager ESG-faktorer i deres investeringsproces. Dette kan f.eks. ske ved, at en dårligere ESG-score eller usikkerhed herom trækker ned i vurderingen af selskaberne. Arbejdet med ansvarlig investering er også en fast del af den løbende evaluering af rådgiverne, og mindst en gang årligt afholdes særskilte ESG møder med investeringsrådgiverne, hvor arbejdet med ESG er det vigtigste punkt på dagsordenen. Gennem de primære aktierådgivere arbejder Formuepleje aktivt for at påvirke de selskaber, hvor der er mistanke om overtrædelser. Opbakning til selskaber, der bevæger sig den rigtige vej i forhold til ESG-forhold, er som udgangspunkt mere effektive end at sælge.

Politik for aktivt ejerskab, der er en del af politik for ansvarlig investering, er tilgængelig på hjemmesiden. Formuepleje kan vælge af udnytte sin stemmerettighed, når det er i investorenes interesse ud fra et propornationalitetsprincip. Ofte vil Formuepleje undlade at udøve sin stemmeret, da effekten i forhold til omkostningerne er små. Hvorvidt Formuepleje offentliggør, hvad der er stemt, afhænger af den konkrete sag.

Formuepleje har ikke fundet anledning til at anvende sine stemmerettigheder i 2019, hvilket skyldes, at der ikke har været afstemninger, hvor de administrative omkostninger forbundet hermed for investorerne ville stå mål med de forventede resultater. Dette skal ses i lyset af Formueplejes meget lille ejerandel af selskaberne, og at Formuepleje som udgangspunkt sælger de investeringer, hvor der ikke er tillid til ledelsen.

I august 2019 oprettede Formuepleje afdelingen Better World Globale Opportunities. Afdelingen investerer ligesom afdelingen Better World Environmental Leaders fra 2018 i børsnoterede selskaber, som understøtter den grønne omstilling og har fokus på følgende fire områder: Ren energi, rent vand, bæredygtige fødevarer og genbrug af affald. En række sektorer er derfor fravalgt i afdelingerne, da de ikke lever op til kriterierne. Fokus i afdelingerne er på impact, hvilket vil sige, at selskaber bliver valgt aktivt til, hvis de understøtter den grønne omstilling.

Påtegninger // Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2019 for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus.

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

Årsregnskabet for den enkelte afdeling giver et retvisende billede af den enkelte afdelings aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat for perioden 1. januar – 31. december 2019.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningen for den enkelte afdeling indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i Foreningens og afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Foreningen henholdsvis afdelingen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 31. marts 2020

Forvalter
Formuepleje A/S
Direktionen

Søren Astrup

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
formand

Jørn Nielsen
Næstformand

Michael Vinther

Lars Sylvest

TIL INVESTORERNE I KAPITALFORENINGEN FORMUEPLEJE FOKUS

KONKLUSION

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019, som omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelse som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Kapitalforeningen Fokus den 25. april 2018 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 2 år frem til og med regnskabsåret 2019.

CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af

revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskabet som helhed.

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af investeringer i obligationer og afledte finansielle instrumenter (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af foreningens afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af foreningens finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, idet foreningens finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og noterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn. Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for foreningens samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen. Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede finansielle instrumenter.

Den procentvise fordeling af finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i årsregnskabet.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGERNE

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og afdelingsberetningen for afdelingen efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne".

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne. I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistente med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, 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 for nødvendig for at udarbejde årsregnskabet uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF ÅRSREGNSKABET

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- ▶ Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en

konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.

- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.
- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen. Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aarhus, den 31. marts 2020

ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen
statsaut. revisor
mne33748

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne26804

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer overvejende i danske realkreditobligationer for egne og lånte midler. Formuepleje Fokus kan dog investere sin formue i obligationer, investeringsforeninger, herunder tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant og er optaget til handel på et reguleret marked (f.eks. Exchange Traded Funds), alternative investeringsfonde, investeringselskaber og strukturerede produkter omfattet af lov om finansiel virksomhed.

Afdelingens profil

Bevisudstedende og børsnoteret
 Basisvaluta: DKK
 Benchmark: Intet benchmark
 Fondskode (ISIN): DK0060498509
 Startdato for investeringsstrategi: 12. maj 2009
 Rådgiver: Formuepleje A/S
 Skattestatus: Akkumulerende

Nøgletal

Afkast (pct.)	0,26
Indre værdi	126,63
High Water Mark (resultathonorar, ult. Juni 2019)	129,97
Omkostningsprocent	2,02
Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	1,71
Sharpe Ratio	1,21
Standardafvigelse	3,99
ÅOP	2,13
ÅOP ekskl. Resultathonorar	1,82
Indirekte handelsomkostninger (pct.)	0,19

Afkastmål

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

På 5 år sigt er det afdelingens målsætning at levere et afkast, som er højere end et gearret indeks sammensat af Nordea's Constant Maturity indeks (3,5 x (50% NDEA CM MTG 2y + 50% NDEA CM MTG 3y)) - (2,5 x (CIBOR 3m + 0,3%)) svarende til "3,5 gange gearret obligationsinvestering i Nordea Kredit med halvdelen 2-årige og halvdelen 3-årige løbetider. Finansieret med 3-måneders Cibor-lån med lånemargin 0,3%". Afdelingens målbenchmark har de seneste 5 år leveret 19,96% i afkast.

Risikoklassifikation

1	2	3	4	5	6	7	
Lav risiko					Høj risiko		

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2019*
- *Overordnede forventninger til markederne i 2020*
- *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 investoroplysninger, 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 investerer i danske realkreditobligationer. Sekundært investerer afdelingen også i afledte finansielle instrumenter. Investeringerne sker med anvendelse af lån, hvilket vil sige, at afdelingen forsøger at øge afkastet ved at investere for lånte midler. Som udgangspunkt vil afdelingen låne et beløb svarende til 400 % af formuen. Det vil sige, at hver gang der skydes 100 kr. ind i afdelingen, optages der et lån svarende til 400 kr. Belåningen kan variere, men må på intet tidspunkt overstige 500 kr. for hver 100 kr. af investorenes nettoformue.

Renteændringer affødt af ændringer i det generelle renteniveau eller ændringer af kreditspændene på de forskellige obligationsklasser påvirker afdelingens resultater. Stiger renten, vil kursværdien af obligationsbeholdningen falde og dermed påføre afdelingen tab. Samme konsekvens vil en isoleret udvidelse af kreditspændet på de enkelte obligationsklasser have. Hvor stort kurstabet kan blive, afhænger dels af obligationsporteføljens sammensætning og dels af størrelsen på rentestigningen eller rentespændsudvidelsen. Afdelingen 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 beholdningen af danske realkreditobligationer således risikere at falde i værdi samtidig med uændrede eller faldende statsobligationsrenter.

En væsentlig del af investeringsstrategien i afdelingen er muligheden for at optage lån. Stigende låneomkostninger vil derfor påvirke resultatet negativt. Afdelingen er afhængig af, at der fortsat er den nødvendige kreditfacilitet til rådighed, hvorfor en manglende kreditfacilitet vil udgøre en risiko i forhold til den langsigtede investeringsstrategi.

Afdelingen anvender i nogen grad afledte finansielle instrumenter som supplement til den underliggende 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-, 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 optage lån for op til 500 % 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 1.450 procent af afdelingens formue.
- lange positioner maksimalt udgøre 500 procent af afdelingens formue

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

Afdelingen 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 afdelingen i højere grad gør brug af afledte finansielle instrumenter (derivater). Det indebærer, at afdelingen har mulighed for at variere risikoen i afdelingen ved brug af derivater, hvilket kan påvirke afkastet i både positiv og negativ retning.

Omkostningsstruktur

Afdelingens administrationsomkostninger dækker dels over udgifter til rådgivning og forvaltning, dels afdelingens øvrige driftsomkostninger. Det faste honorar til rådgiver og forvalter er beregnet ud fra afdelingens formue og udgør samlet 1,60 % pro anno af formuen.

Investeringsrådgiveren aflønnes herudover med et resultatafhængigt honorar på samlet 10 % af afdelingens afkast. Før der udløses et resultathonorar, skal den indre værdi være højere end det senest fastsatte High Water Mark. Der betales således først resultathonorar, når den indre værdi er højere end senest, der blev betalt resultathonorar. Dette opgøres på månedsbasis. Set for regnskabsåret som helhed kan det derfor forekomme, at der er betalt et resultathonorar til forvalter selvom regnskabsårets afkast er negativt.

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.

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.

Resultat og formue

Afdelingen har i regnskabsperioden haft emissioner på 160 mio. kr. og indløsninger på 173 mio. kr. Der er i regnskabsåret realiseret et underskud på -0,3 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2019 udgjorde 711 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsperioden på 0,26 procent.

På 5 års sigt er det afdelingens målsætning at levere et afkast, som er højere end et sammensat og gearret indeks (målbenchmark). Indekset er en 3,5 gange gearret obligationsinvestering i Nordea Kredit med halvdelen 2-årige og halvdelen 3-årige løbetider, finansieret med 3-måneders Cibor-lån med lånemargin 0,3 procent.

Afdelingens målbenchmark har i regnskabsperioden leveret et afkast på 1,85 procent. På den baggrund vurderer bestyrelsen afdelingens performance som værende ikke tilfredsstillende.

De seneste 5 år (1/1 2015 – 31/12 2019) har afdelingens investeringsstrategi givet et afkast på 22,5 procent. Afdelingens målbenchmark har i samme periode givet et afkast på 15,0 procent. Afdelingen har derfor performeret væsentligt bedre end dens målbenchmark set over de seneste fem år.

Markedet 2019

Resultatet er skabt i et marked, der var præget af meget markante rentefald frem til august og derefter markante rentestigninger. Samtidig fladede kurven også betragteligt. Fordi rentefaldene var så markante, var udtrækkene på de konverterbare obligationer de højeste nogensinde. Til sammen betød ovenstående, at eksponering i lange obligationer var mere fordelagtigt end eksponering i korte obligationer. Eksempelvis gav Nordea CM2 et afkast i 2019 på 0,00%, mens Nordea CM5 endte på 2,75%.

Forventninger til markedet, strategi og særlige risici

Den globale COVID-19 pandemi har givet anledning til kraftige kursudsving på de finansielle markeder. Forventningerne herunder skal ses i lyset af at usikkerheden omkring påvirkningen af markederne og økonomien endnu er ganske stor.

COVID-19 problematikken vil præge de finansielle markeder særligt i første halvår 2020.

På rentesiden vil 2020 blive præget af, at centralbankerne har sat sig selv på 'pause' som minimum indtil andet halvår 2020. Det vil sige, at rentepolitikken vil være lempelig og likviditeten rigelig. Af samme årsag er det mindre sandsynligt, at der skulle forekomme større bevægelser i hverken de korte eller lange renter. Dog vil en stabilisering af væksten i Europa og USA på nogenlunde samme niveau som i 2019 kunne få de lange renter til at stige en smule begge steder. Dette vil naturligvis også gøre sig gældende i Danmark, der fortsat vil være et spejl af udviklingen i euro-renterne.

Obligationssporteføljen er derfor ved indgangen til året beskyttet mod moderat stigende renter og positioneret til at nyde godt af fortsat lave korte renter.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2020

Ud over det eksogene chok som COVID-19 pandemien har påført markederne kan andre forhold som uventede geopolitiske chok komme til at præge udviklingen.

Et væsentligt risikoelement i forhold til obligationsmarkederne (især realkreditobligationer) kommer fra den voksende udenlandske investorbasis. Disse investerer i høj grad i dansk realkredit på baggrund af, at de udenlandske alternativer er endnu dyrere. Volatilitet i priserne på andre kreditobligationsmarkeder vil derfor kunne føre til volatilitet i OAS-niveauerne (optionsjusteret spread) på danske realkreditobligationer.

Et andet risikoelement er Nationalbankens styringsrente, der i høj grad spejler den Europæiske Centralbanks (ECB) styringsrente. Hvis denne rente på grund af den svage danske krone bliver hævet, vil det give modvind til den nuværende realkreditobligationsportefølje.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Forvalter vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling af aktiverens værdi.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Foreningens afdeling har i større eller mindre grad været påvirket af den store usikkerhed og markedsure som har præget de finansielle markeder siden slutningen af februar som følge af den globale udbredelse af COVID-19. Verdenssundhedsorganisationen, WHO, har erklæret COVID-19 for en global pandemi, og de finansielle markeder har reageret kraftigt på usikkerheden omkring længden og dybden af den midlertidige vækstnedgang som myndighedernes inddæmningsstrategi af smitten påfører verdensøkonomien.

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet hændelser, der har betydning for årsregnskabet.

Udlån af værdipapirer

I henhold til Foreningens vedtægter kan afdelingen foretage udlån af værdipapirer for at optimere afkastet fra de aktiver, afdelingen investerer i. I 2019 er der ikke foretaget udlån af værdipapirer.

Videnressourcer

Afdelingen har ingen ansatte, men baserer sig på eksterne samarbejdspartnere. Den overvejende del af afdelingens videnbase er derfor placeret hos de medarbejdere, der er ansat i Formueplejekoncernen og hos andre samarbejdspartnere.

Der er indgået en forvaltaftale med Formuepleje A/S, der har udarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange for at imødegå risici i forbindelse med driften. Formuepleje 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 afdelingens portefølje.

Formuepleje A/S 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 selskabets ledelse. Formuepleje A/S er som forvalter underlagt kontrol af Finanstilsynet.

Ledelsen vurderer, at afdelingen og dens samarbejdspartnere i fællesskab råder over finansiell og administrativ videnskabs ekspertise med den nødvendige bredde og dybde.

Lønoplysninger

I henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 skal der gives følgende oplysninger.

Den samlede lønsum for 2019 til ansatte, excl. ledelsen, hos forvalteren Formuepleje A/S udgør 72.934 t.kr., hvoraf 54.911 t.kr. er fast løn og 18.023 t.kr. er variabel løn.

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 8.227 t.kr., hvoraf 6.136 t.kr. er fast løn og 2.091 t.kr. er variabel løn.

Den samlede lønsum til ansatte hos forvalteren, som i henhold til FAIF-loven har væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de forvaltede foreninger udgør 25.370 t.kr., hvoraf 18.428 t.kr. er fast løn og 6.942 t.kr. er variabel løn.

Der udbetales ikke præferenceafkast til nogen ansatte eller ledelsen hos Formuepleje A/S fra nogen af de forvaltede foreninger.

Der findes ikke oplysninger, som muliggør allokering af de samlede lønsummer til de enkelte forvaltede foreninger.

Det gennemsnitlige antal beskæftigede hos forvalteren i 2019 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 57.

Beholdninger // Formuepleje Fokus KL

Obligationseksposering opdelt på udstedere i % af investorenes formue

Nykredit	294,04
Realkredit Danmark	92,33
Jyske Realkredit	21,82
Nordea Realkredit	27,49
DLR Kredit	3,92
Øvrige (diverse udstedere af svenske realkreditobligationer)	23,96

Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Fokus KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer jf. afdelingens vedtægter og risikorammer fastsat af Foreningens forvalter (Formuepleje A/S) samt risikoen opgjort pr. 31. december 2019. Foreningens forvalter (Formuepleje A/S) har vedtaget numeriske risikorammer som indebærer lavere risiko, og som gælder på investeringstidspunktet. De kan dermed efterfølgende overskrides som følge af markedsbevægelser. Investorernes formue er i tabellen defineret som formue.

	Vedtægt nedre ramme	Bestyrelse nedre ramme	Risiko pr. 31-12- 2019	Bestyrelse øvre ramme	Vedtægt øvre ramme
Positions- og markedsrisiko					
Øvrige værdipapirer i % af formuen	0%	0%	0,0%	0%	10%
Øvrige obligationer i % af formuen	0%	0%	0,0%	10%	10%
Optionsjusteret varighed	-2	-1	2,12	6	8
Koncentrationsrisiko					
Største udsteder i % af obligationsinvesteringer	0%	0%	63,4%	80%	80%
Valutakursrisiko					
Valutalån i EUR i % af valutalån	0%		0,0%	100%	100%
Afdækning af EUR lån i % af EUR lån	-		0,0%	100%	-
Uafdækkede valutalån i anden valuta end EUR og DKK i % af formuen	0%	0%	0,0%	10%	10%
Gearingsrisiko					
Lånegearing i % af formuen	0%	0%	390,0%	500%	500%
Markedsværdi af lange positioner i % af formuen	0%	0%	494,8%	500%	600%
Bruttoeksponering i % af formuen	0%	0%	510,0%	1450%	1.500%
Standardafvigelse					
Afkast over 12 måneder**	0%	0%	5,5%	30%	36%
Afkast over 36 måneder**	0%	0%	9,6%	24%	29%
Afkast over 60 måneder**	0%	0%	12,6%	23%	28%

* Afdelingen har ingen EUR-lån. Afdelingen anvender herudover valutaterminer til afdækning af obligationsporteføljen.

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

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2019	2018
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	65.464	63.771
2 Renteudgifter	-5.303	-5.838
I alt renter og udbytter	60.161	57.933
Kursgevinster og -tab		
3 Obligationer	-40.172	-31.152
3 Afledte finansielle instrumenter	-9.123	28
Valutakonti og lån	3.865	-2.381
I alt kursgevinster og -tab	-45.430	-33.504
I alt indtægter	14.731	24.429
4 Administrationsomkostninger	-15.036	-13.889
Årets nettoresultat	-305	10.540
I alt overført til formuen	-305	10.540

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2019	2018
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	10.564	7.790
	Indestående i andre pengeinstitutter	235	0
	I alt likvide midler	10.799	7.790
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	3.107.709	3.259.133
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere (svenske)	170.019	138.129
	I alt obligationer	3.277.728	3.397.262
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	688
	I alt afledte finansielle instrumenter	0	688
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	17.516	18.631
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	266.825	335.161
	I alt andre aktiver	284.341	353.793
	AKTIVER I ALT	3.572.867	3.759.532
	PASSIVER		
5	Investorerens formue	710.642	723.496
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	35.743	30.510
	I alt afledte finansielle instrumenter	35.743	30.510
	Lån	2.772.340	2.855.567
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	288	355
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	53.855	149.605
	I alt anden gæld	54.143	149.960
	PASSIVER I ALT	3.572.867	3.759.532

Noter, hvortil der ikke henvises

- 6 Supplerende noter om finansielle instrumenter
- 7 Sikkerhedstillelser og eksponering ved afledte finansielle kontrakter
- 8 Sikkerhedstillelser og eksponering ved lån og REPO lån
- 9 Hoved- og nøgletal

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2019	2018
1 Renteindtægter:		
Lån	13.398	11.169
Noterede obligationer fra danske udstedere	50.381	51.682
Noterede obligationer fra udenlandske udstederer (svenske)	1.685	921
I alt renteindtægter	65.464	63.771
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	226	77
Renteswaps	5.077	5.762
I alt renteudgifter	5.303	5.838
3 Kursgevinster og -tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere, realiseret	-29.842	-26.137
Noterede obligationer fra danske udstedere, urealiseret	-5.672	-6.695
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere (svenske), realiseret	0	-597
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere (svenske), urealiseret	-4.659	2.277
I alt kursgevinster og -tab, obligationer	-40.172	-31.152
Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter:		
Renteswap, realiseret	26.619	29.329
Renteswap, urealiseret	-35.743	-30.510
Valutaterminsforretninger, realiseret	0	522
Valutaterminsforretninger, urealiseret	0	688
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-9.123	28
4 Administrationsomkostninger:		
Honorar til bestyrelsen	332	375
Revisionshonorar til revisorer	93	50
Andre honorarer til revisorer	12	13
Gebyrer til depotselskab	388	291
Rådgivningshonorar m.v., Fast	10.234	10.090
Rådgivningshonorar, Resultathonorar	2.274	1.189
Fast administrationshonorar	1.631	1.609
Øvrige omkostninger	72	272
I alt administrationsomkostninger	15.036	13.889

Noter (i 1.000 kr.)

	Cirk. beviser (Nom. i 1.000 kr.)	Formueværdi (i 1.000 kr.)
5 Investorenes formue 2019		
Investorenes formue (primo)	572.845	723.496
Emissioner i perioden	123.371	159.936
Indløsninger i perioden	-135.030	-173.347
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		862
Overført fra resultatopgørelsen		-305
I alt investorenes formue	561.187	710.642
Investorenes formue 2018	(Nom. i 1.000 kr.)	(i 1.000 kr.)
Investorenes formue (primo)	619.245	770.449
Emissioner i perioden	0	0
Indløsninger i perioden	-46.400	-57.841
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		347
Overført fra resultatopgørelsen		10.540
I alt investorenes formue	572.845	723.496

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

	2019	2018
6 Finansielle instrumenter i procent af formuen:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	461,2%	469,6%
Øvrige finansielle instrumenter	-5,0%	-4,1%
Finansielle instrumenter i alt	456,2%	465,4%
Øvrige aktiver og gæld	-356,2%	-365,4%
I alt	100,0%	100,0%

Afdelingens obligationseksponering opdelt på udstedere i % af investorenes formue

	Pct.
Nykredit	294,04
Realkredit Danmark	92,33
Jyske Realkredit	21,82
Nordea Realkredit	27,49
DLR Kredit	3,92
Øvrige (diverse udstedere af svenske realkreditobligationer)	23,96
I alt	463,56

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

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

Note

7	Sikkerhedsstillelse og eksponering ved afledte finansielle kontrakter:	2019	2018			
	Markedsværdi af renteswaps	-35.743	-30.510			
	Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:					
	<i>Noterede obligationer fra danske udsteder</i>					
	Modpart Danske Bank A/S	-44.384	-29.350			
	I alt noterede obligationer fra danske udstedere	-44.384	-29.350			
	Underliggende eksponering ved renteswaps	Eksponering	Eksponering			
	EUR modtages variabel rente og betales fast rente	141.977	215.917			
	DKK modtages variabel rente og betales fast rente	20.000	20.000			
	SEK modtages variabel rente og betales fast rente	166.691	61.341			
	Modparter ved renteswaps	Danske Bank	Danske Bank			
		SEB	Nordea			
8	Sikkerhedsstillelser og eksponering ved lån og REPO lån	2019	2018			
	Eksponering REPO lån	-2.772.340	-2.855.567			
	Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:					
	<i>Sikkerhed for REPO lån</i>					
	Likvider (DKK) SEB AB	-235	0			
	Underliggende sikkerhed afgivet ved REPO lån					
	<i>Noterede obligationer fra danske udstedere</i>					
	Danske Bank A/S	-515.624	-427.271			
	Jyske Bank A/S	-953.841	-1.386.058			
	Spar Nord Bank A/S	-600.810	-302.934			
	Sydbank A/S	-449.007	-642.797			
	SEB AB	-36.685	-37.733			
	Nykredit Bank A/S	-298.322	-109.387			
	I alt noterede obligationer fra danske udstedere til sikkerhed ved REPO lån	-2.854.288	-2.906.179			
9	Hoved- og nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
	Netto resultat (1.000 kr.)	-305	10.540	46.092	55.431	10.332
	Formue (1.000 kr.)	710.642	723.496	770.449	600.299	520.986
	Gennemsnitlig formue (1.000 kr.)	746.041	731.414	726.656	588.124	543.103
	Cirkulerende andele (stk.)	5.611.865	5.728.454	6.192.454	5.149.901	4.935.504
	Indre værdi pr. andel	126,63	126,30	124,42	116,57	105,56
	Periodens afkast i pct.	0,26	1,51	6,74	10,43	2,09
	Omkostningspct.	2,02	1,90	2,46	2,41	1,75
	Omkostningspct. ekskl. resultathonorar	1,71	1,74	1,71	1,73	1,75
	Handelsomkostninger i procent	0,00	0,00	0,00	0,02	0,02
	Indirekte handelsomkostninger**	0,19	0,08	-	-	-
	ÅOP (Årlig omkostning i pct.)	2,13	2,07	2,63	2,60	1,94
	ÅOP Ekskl. resultatbetinget honorar	1,82	1,88	1,91	1,94	** 1,97
	Sharpe ratio ***	1,21	1,10	0,91	-	-
	Standardafvigelse***	3,99	4,55	4,94	-	-

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

** Indirekte handelsomkostninger er opgjort fra og med 2018.

Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Under hensyn til afdelingens struktur og aktiviteter er der under henvisning til det retvisende billede foretaget fornøden tilpasning af den anvendte regnskabspraksis.

Årsrapporten præsenteres i t.kr. Hvert tal afrundes hvert for sig. Der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til forrige år.

Generelt om 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 regnskabsåret.

Renter

Renter omfatter renter af obligationer, afledte finansielle instrumenter og renter af indestående i depotselskab.

Renter i fremmed valuta omregnes til danske kroner på transaktionsdagen.

Kursgevinster og -tab

I det regnskabsmæssige resultat indgår såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab. De realiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem salgsværdien og værdien primo regnskabsåret henholdsvis anskaffelseshæder i regnskabsperioden. De urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo regnskabsåret og kursværdien primo regnskabsåret henholdsvis anskaffelseshæder i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under kursgevinster og -tab på afledte finansielle instrumenter.

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.

Administrationsomkostninger

Sammensætningen af afdelingens administrationsomkostninger fremgår af en note til årsregnskabet.

"Rådgivningshonorar" udgør omkostninger i henhold til særskilt aftale med Formuepleje A/S vedrørende investeringsrådgivning. Afkastafhængig del af honoraret vises særskilt.

"Fast administrationshonorar" udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Formuepleje A/S vedrørende forvalterfunktionen.

Skat

Skat indeholder udbytteskat og renteskat, som er tilbageholdt i udlandet, og som ikke kan refunderes.

BALANCEN

Likvide midler

Likvide omfatter indestående i pengeinstitutter. Likvide midler i fremmed valuta måles i nominal værdi og omregnes til noterede valutakurser på balancedagen.

Obligationer

Obligationer måles til dagsværdi såvel ved første indregning som ved efterfølgende målinger. Dagsværdi fastsættes på noterede obligationer til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Hvis denne kurs ikke afspejler instrumentets dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, fastlægges dagsværdien ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægges normale forretningsmæssige betragtninger.

Noterede værdipapirer i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen. Udtrukne obligationer måles til nutidsværdi fastsat til kurs 100 med tilbagediskontering efter individuel vurdering. Unoterede obligationer og aktier måles til dagsværdien fastsat efter almindelige anerkendte metoder. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen. Obligationer, som indgår i repo-aftale, eller som er solgt på termin, indgår under obligationer.

Securities-lending og Repoforretninger

Obligationer omfattet af ovennævnte låneaftaler indgår i balancen under de respektive værdipapirer og indregnes efter samme princip som beskrevet under afsnittet obligationer. De tilknyttede forpligtelser indgår under lån.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi ved første indregning og efterfølgende målinger. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indgår under aktiver, og hvis de har negativ dagsværdi under passiver. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter af samme type indregnes efter et nettoprincip. Ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Andre aktiver

"Andre aktiver" måles til dagsværdi, og der indgår:

- "Tilgodehavende renter" bestående af periodiserede renter på balancedagen."
- "Mellemværende vedrørende handelsafvikling" bestående af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter, lånehjemtagning samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Investorenes formue

Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag er opgjort efter indregning af handelsomkostninger afholdt i tilknytning til emission eller indløsning.

Lån

Afdelingens lån hos pengeinstitutter består af lån, som karakteriseres som kortfristede. Første indregning sker til det modtagne nettoprovenu. Efterfølgende måles til dagsværdi.

Anden gæld

"Anden gæld" måles til dagsværdi.

"Mellemværende vedrørende handelsafvikling" består af værdien ved køb af finansielle instrumenter (aktier og obligationer m.v.) samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Omregning af fremmed valuta

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

NØGLETAL

Indre værdi pr. andel

Beregnes som Investorenes formue/Cirkulerende andele og udtrykker værdien pr. andel.

Årets afkast i procent

Beregnes således:
 $(\text{Indre værdi ultimo året} / \text{Indre værdi primo året}) - 1) \times 100$.

Administrationsomkostninger i procent

Beregnes som Administrationsomkostningerne/ Investorenes gennemsnitlige formue $\times 100$.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Investorenes gennemsnitlige formue« er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi opgjort ultimo hver måned.

Nøgletallet opgøres både inkl. og ekskl. resultatafhængigt honorar.

Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

ÅOP beregnes på basis af regnskabsårets administrationsomkostninger og de af Foreningens handelsomkostninger, der ikke er dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag. Hertil lægges maksimalt mulige emissionstillæg og indløsningsfradrag. Emissionstillæg og

indløsningsfradrag fordeles over en tidshorison på syv år. Alle ÅOP-tal gøres op i procent og på årsbasis.

Omkostninger i evt. underfonde indgår i ÅOP.

ÅOP opgøres både inkl. og ekskl. resultatafhængigt honorar.

Eksempel på ÅOP ved en tidshorison på syv år:
Løbende omkostninger udgør 0,9 procent. Direkte handelsomkostninger ved løbende drift udgør 0,2%. Emissionstillægget er 2 procent. Indløsningsfradraget er 1%. ÅOP bliver hermed: $(0,9 + 0,2) + ((2 + 1)/7) = 1,53\%$.

ÅOP forudsætter, at investor altid køber beviserne til emissionskurs og sælger til indløsningskurs. Men sådan er det ikke altid. Investors faktiske omkostninger kan derfor være lavere, end ÅOP viser. Forklaringen er, at investors handelsomkostninger i afdelinger, der handles på NASDAQ OMX (IFX), er den aktuelle forskel mellem købs- og salgskurs på IFX tillagt investors kurtage ved køb og salg. På IFX kan investor ofte købe sine beviser til kurser lavere end emissionskursen og sælge dem til kurser højere end indløsningskursen. Forskellen mellem købs- og salgskurser på IFX er typisk kun ca. halvdelen af forskellen mellem emissions- og indløsningskurs ifølge ÅOP.

Omsætningshastighed i antal gange

Opgøres som $((\text{Værdi af køb} + \text{Værdi af salg})/2) / \text{Investorenes gennemsnitlige formue}$.

Værdi af køb og værdi af salg opgøres som "Kursværdi af køb og salg af værdipapirer" korrigeret for regnskabsårets emissioner og indløsninger, likviditet fra driften m.m., således at $((\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg})/2)$ svarer til handel som følge af porteføljepleje. Investorenes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under "Administrationsomkostninger i pct."

Nøgletal for risiko

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 højere risikojusteret afkast. Ved hjælp af Sharpe Ratio kan afkastet af investeringer med forskellige risikoniveauer sammenlignes. Der opgøres kun Sharpe Ratio for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

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. Der opgøres kun standardafvigelse/volatilitet for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Forvalteraftale

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

Aftale om depot og depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Danske Bank 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 kapitalforeningsbeviser

Som led i forvalteraftalen formidler FP salg af kapitalforeningsbeviser i Foreningens afdeling og kan indgå aftaler med øvrige distributører.

FP modtager ikke særskilt honorar for formidling af kapitalforeningsbeviser.

FP har indgået aftale med eksterne finansielle selskaber om distribution af kapitalforeningsbeviser for bl.a. at øge tilgængeligheden for investorerne.

Foreningen betaler ikke tegnings-, formidlings- eller beholdningsprovisioner.

FP fastlægger selv sine markedsførings tiltag med henblik på at fremme salg af Foreningens kapitalforeningsbeviser.

Aftaler om porteføljerådgivning

FP har ligeledes ansvaret for porteføljeplejen af Foreningens afdeling, og er af Foreningen bemyndiget til at indgå aftaler med tredjeparter om investeringsrådgivning eller porteføljepleje af Foreningens afdeling. Bemyndigelsen er på nuværende tidspunkt ikke benyttet.

Efter udvælgelsen af transaktioner, der anses for fordelagtige som led i porteføljestyringen, tager FP stilling til om og i hvilket omfang, transaktioner skal føres ud i livet. De enkelte forslag til investeringer skal ligge inden for de rammer og retningslinjer, der blandt andet er fastsat i Foreningens afdelingsinvesteringspolitik. Gennemførelse af værdipapirhandel i forbindelse med den løbende pleje af de enkelte porteføljer er en integreret del af Foreningens aftale med FP, der har best execution-forpligtelsen over for Foreningen. Handlerne sker til priserne i det professionelle/institutionelle marked i ind- og udland med tillæg respektive fradrag af eventuel kurtag hos brokere, skatter, udenlandske omkostninger, afviklingsgebyrer og lign.

Aftale om pristillelse i markedet og udstedelse af beviser

Foreningen har med Danske Bank A/S indgået aftale om, at banken i blandt andet NASDAQ Copenhagens handelssystemer løbende – med forbehold for særlige situationer – stiller priser for afdelingens kapitalforeningsbeviser 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 Danske Bank A/S om Foreningens udstederfunktion. Banken varetager funktionen som udstedende institut i VP Securities A/S (VP).

