

Kapitalforeningen Formuepleje Safe



ÅRSRAPPORT 2018
01.01.2018 – 31.12.2018



FORMUE | PLEJE

INDHOLD

Foreningsoplysninger.....	3
Overblik	4
Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og forvalter	5
Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2018.....	8
Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2019	9
Foreningens ledelsesberetning // Risici og risikostyring	10
Foreningens ledelsesberetning // Fund governance.....	12
Foreningens ledelsesberetning // Samfundsansvar	15
Påtegninger // Ledelsespåtegning	16
Påtegninger // Den uafhængige revisors revisionspåtegning	17
Afdelingsberetning // Formuepleje Safe KL	19
Beholdninger // Formuepleje Safe KL	22
Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Safe KL	23
Årsregnskab // Formuepleje Safe KL.....	24
Anvendt regnskabspraksis	31
Foreningens væsentligste aftaler	33

Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Formuepleje Safe blev stiftet den 10. juli 2013 som Hedgeforeningen Formuepleje Safe. Foreningen ændrede pr. 18. juni 2014 status til en alternativ investeringsfond (kapitalforening) under lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Foreningen viderefører investeringsstrategien i Formuepleje Safe A/S stiftet 1. maj 1988.

Foreningen havde pr. 31. december 2018 én afdeling: Formuepleje Safe – KL

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

Navn og adresse
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
Fax: 87 46 49 01
CVR nr.: 35 40 14 31

Finanstilsynets reg. nummer: 24026

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
Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland
Strandgade 3
Christiansbro
1401 København K
CVR.nr. 25 99 21 80

Revision
Ernst & Young P/S
Oswald Helmuths Vej 4
2000 Frederiksberg
CVR-nr: 30 70 02 28

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

Godkendt på generalforsamling, den 25. april 2019

Dirigent

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Afkast (%)	-2,46
Basisvaluta: DKK	Indre værdi	148,26
Benchmark: Intet benchmark	Omkostningsprocent	2,44
Fondskode (ISIN): DK0060498186	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	1,79
Startdato for investeringsstrategi: Maj 1988	Sharpe Ratio	0,89
Rådgiver: Formuepleje A/S	Standardafvigelse	9,41
Skattestatus: Akkumulerende	ÅOP	2,76
	ÅOP ekskl. Resultathonorar	2,10
	High Water Mark (resultathonorar, ult. Aug 2018)	162,66

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i 2018 et resultat på -161 mio. kroner.

Afdelingens samlede formue er i perioden steget med 385 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 5.531 mio. kr.

AFKAST

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsåret på -2,46 procent, hvilket er lavere end forventet, når der sammenlignes med, at afdelingens mål er at levere et årligt gennemsnitligt afkast på 9,9 procent for at opnå et 5-årigt afkast på 60 procent. Målt over den seneste femårige horisont, fra d. 1/1 2014 til d. 31/12 2018, har afdelingen leveret et afkast på 39,5 procent, hvilket svarer til et gennemsnitligt årligt afkast på 6,9 procent. Et indeks med samme risikoprofil som afdelingen, det vil sige middel risiko, har i samme periode givet et afkast på 31,0 procent svarende til et årligt afkast på 5,6 procent.

Ledelsesberetningen side 8 beskriver nøje hvorledes markedsudviklingen på de forskellige aktivklasser påvirkede afdelingens afkast i perioden.

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

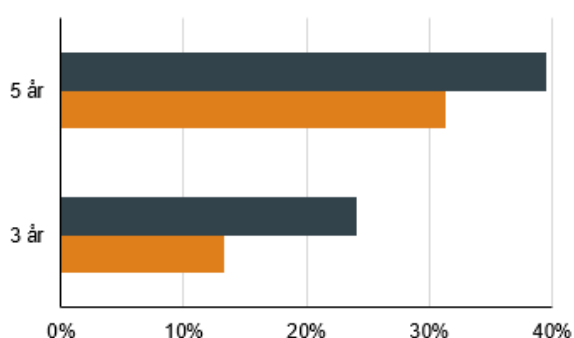
Figur 2 viser regnskabsperiodens udvikling i indre værdi for Kapitalforeningen Formuepleje Safe sammenlignet med indeks med samme risikoprofil.

Risikoen i Formuepleje Safe egner sig bedst til investorer med en middel risikoprofil. Målt på tabsrisiko bør Formuepleje Safe således sammenlignes med et middel risikoindeks, der består af 50% aktier, 30% realkreditobligationer og 20% virksomhedsobligationer. En portefølje sammensat som dette indeks, vil være investors alternativ til Formuepleje Safe.

Figur 1

Afkast sammenlignet med indeks med samme risikoprofil

■ Safe ■ Middel risiko



Der sammenlignes med et ugearet indeks som repræsenterer en sammenlignelig risikoprofil. Middel risiko består af 50 % aktier, 30 % realkreditobligationer og 20 % kreditobligationer.

Figur 2

Udvikling i indre værdi 1/1 - 31/12-2018

— Safe — Middel risiko



Der sammenlignes med et ugearet indeks som repræsenterer en sammenlignelig risikoprofil. Middel risiko består af 50 % aktier, 30 % realkreditobligationer og 20 % kreditobligationer.

BESTYRELSENS MEDLEMMER

CARSTEN WITH THYGESSEN, 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 Lindenberg Gods
A/S Lindenberg Skovselskab
Formuepleje Ejendomme 1 P/S
Formuepleje Ejendomme 2 P/S
Formuepleje Ejendomme 3 A/S
Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Mobilhouse A/S
Mobilhouse Holding A/S
Skovrådet
Lfi Silva Investments A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

Realdania

Medlem af bestyrelsen for:

Arkitektskolen Aarhus
Karen og Karl Buttenschøns Familiefond

Direktør for:

Cresco Capital A/S

Særlige kompetencer

Carsten With Thygesen er uddannet cand.silv., E*MBA og HD (F) og har mere end 25 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 siden 2013 som formand for Investeringskomiteen i Realdania. Fra 2016 til ultimo 2018 var han desuden formand for Markedsmodningsfonden udpeget af Erhvervs-ministeren.

JØRN NIELSEN, næstformand

Projektrådgiver
Christianslund 110 A
8300 Odder

Født: 1949

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2019.

Næstformand for bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe

Medlem af bestyrelsen for:

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

Direktør for:

Komplementarselskabet Butikcenter Herning ApS
Komplementarselskabet Engmarken ApS
Komplementarselskabet Logistikcenter Nord ApS
Komplementarselskabet Søndervang ApS

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.

BØRGE OBEL

Professor. dr. oecon.
Grumstolsvej 66
8270 Højbjerg

Født: 1948

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og træder ud af bestyrelsen i 2019.

Bestyrelsesformand for:

Danmarks Elektroniske Fag- og Forskningsbibliotek
EcoMerc ApS

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Absalon Invest
Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Formuepleje Ejendomme 1 P/S
Formuepleje Ejendomme 2 P/S
Formuepleje Ejendomme 3 A/S

Direktør for:

Obel og Obel ApS
ODC-C IVS

Særlige kompetencer

Børge Obel er dr.oecon. og har sit professionelle virke indenfor Management Science – igennem en årrække som professor ved Odense Universitet/Syddansk Universitet. I årene 2004 til 2010 var han rektor og dekan for Handelshøjskolen, Aarhus Universitet, og siden 2010 har han været professor og centerdirektør sammesteds. Han har igennem årene været med i en lang række offentlige udvalg indenfor blandt andet undervisnings- og IT-området. Han har desuden igennem de seneste 20 år været medlem af en række bestyrelser – blandt andet Bankinvest og Albani Bryggerierne.

LARS SYLVEST

Direktør, cand. oecon.
Orionsvej 6B
8270 Højbjerg

Født: 1955

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2021.

Bestyrelsesformand for:

CAJ Associates
ClickAJob
ClickATest
Ferm Invest

Medlem af bestyrelsen for:

Aktieselskabet CBH
Grundfos Pumps Limited Retirement Fund
Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Formuepleje Ejendomme 1 P/S
Formuepleje Ejendomme 2 P/S
Formuepleje Ejendomme 3 A/S
Pearless Pump Company Pension Fund

Direktør for:

Ferm 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 koncernfinansdirektør 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 2019.

BESTYRELSESFORMAND FOR:

Aktieselskabet Franske Vingårde
Anlama 3 ApS
AromaTeknik A/S
Boliggruppen A/S
Don Plast 2003 A/S
Drømmeland A/S
Indkøb DK A/S
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

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
Glasværket A/S
Inox Stål Handelsselskab A/S
Intercool Food Technology ApS
Investeringsforeningen Formuepleje
Kameraudlejningen ApS
Kapitalforeningen Absalon Invest
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Megatrend InvestA/S
Newcap Holding 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 erhvervsvirksomheder i spørgsmål af erhvervs- og selskabsretlig karakter.

BESTYRELSENS MØDER

Bestyrelsen har i 2018 afholdt fire ordinære bestyrelsesmøder.

BESTYRELSENS AFLØNNING

Som honorar til bestyrelsen for 2018 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 375 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 2018 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
Søren Astrup Holding ApS
Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Ejendomme 1 P/S
Formuepleje Ejendomme 2 P/S
Formuepleje Ejendomme 3 A/S
Triple Alfa Global Equities ApS
Emiliedalen Aarhus Holding ApS
Finderupparken Aarhus Holding ApS
Keep P1 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

Skuffende absolutte, men gode relative afkast i 2018

Globale aktier har i specielt 4. kvartal været udfordret af bekymringerne omkring amerikansk og globalt vækstmomentum. Således har ledende aktieindeks leveret negative afkast i 2018. Relativt set har Formueplejes kvalitetsfokus i aktieselection bidraget til en stærk relativ performance i 2018.

Danske realkreditobligationer leverede solide afkast i løbet af året, Dette skyldes både, at DKK-renteniveauerne generelt faldt en smule i 2018, men også at foreningerne obligationsporteføljer klarede sig bedre end markedet.

Kreditmarkedet leverede negative afkast i 2018, hvor det første halvår var præget af svaghed blandt ikke-udviklede lande af frygt for stigende amerikanske renter. Derimod blev Europa ramt på grund af stigende politisk usikkerhed i forbindelse med valget i Italien samt Brexit.

To-delt år

2018 bestod af to vidt forskellige halvdele. Første halvår var en fortsættelse af 2017, hvor aktiemarkederne fortsat steg på forventninger om forsat høj vækst. I andet halvår bøjede nøgletallene af til den svage side samtidig med, at de pengepolitiske stramninger i især USA begyndte at bide. Andet halvår bød derfor på negative afkast til både aktier og kreditter.

Udsving i 1. kvartal

Årets første kvartal startede med stor optimisme, særligt i kølvandet af fremgang i den globale økonomi, og stigende forventninger til indtjeningen i de amerikanske virksomheder.

Trump bebudede i begyndelsen af marts forhøjede todsatser og opstramninger på teknologioverførsel til Kina. Markedet reagerede med aktiekursfald til følge. En egentlig handelskrig vil naturligvis være meget alvorlig og kan, såfremt væksten i virksomhedernes indtjening skal nedjusteres grundet lavere verdenshandel og dermed lavere global vækst, føre til store kursfald.

På rentesiden har der også været udsving med store rentestigninger i slutningen af januar, primært på grund af forventninger om stigende inflation og færre stimulanser fra Den Europæiske Centralbank. Samtidig steg merrenten på danske realkreditobligationer kraftigt, hvilket medførte kursfald på disse obligationer

Kreditmarkedet blandt ikke udviklede lande var præget af en tiltagende handelskrig mellem USA og Kina. Endeligt kom markedet under pres på grund af frygt for stigende amerikanske renter samt en stærkere US dollar. Derimod kom det europæiske kreditmarked stærkt i gang i første halvdel af 2018.

Stærk dollar i 2. kvartal

I andet kvartal satte især den politiske situation dagsordenen på de finansielle markeder. Det var især eskaleringen af den amerikanske handelskrig, der skabte øget usikkerhed. Donald Trump indførte toldafgifter på udvalgte varer fra især Kina, men også Europa, Canada og Mexico blev ramt. Det medførte "gengældelsesaktioner", hvilket blot fik USA til at indføre flere toldafgifter for et endnu større beløb.

I Europa endte det italienske valg med en overraskende regeringsdannelse af de to EU-kritiske fløjpartier Femstjernebevægelsen og Lega. Dette medførte kortvarigt

en del usikkerhed, hvortil blandt andet de korte italienske renter steg med næsten 2 procentpoint i løbet af få dage, og det smittede også af på de europæiske aktier.

Andet kvartal bød på faldende renter især i Tyskland og Danmark. Usikkerheden efter det italienske valg fik investorerne til at søge mod sikker havn i tyske og danske obligationer, og det blev forstærket i slutningen af kvartalet, hvor eskaleringen af handelskrigen medvirkede til god efterspørgsel efter sikre papirer. En anden væsentlig faktor var også, at ECB meldte ud, at den ikke havde travlt med at hæve renterne.

Desuden steg dollarkursen med omkring 5,5 procent. Det skyldtes i første omgang forventninger om flere amerikanske renteforhøjelser i kølvandet af højere amerikansk inflation, og efterfølgende var uroen omkring det italienske valg med til at svække euroen og derved styrke dollarkursen.

De danske realkreditobligationer i porteføljerne leverede i kvartalet fornuftige afkast, selvom de danske renter i samme periode steg. Dette skyldes, at det især var de længere renter, der steg, hvilket Formueplejes porteføljer var beskyttede imod.

I løbet af andet kvartal tiltog den politiske usikkerhed i Tyrkiet og en dertil stigende volatilitet blandt kinesiske high yield obligationer, var medvirkende til at kreditmarkedet kom under yderligere pres.

Trump, EM og Italien prægede 3. kvartal

I årets tredje kvartal var det handelskonflikten mellem USA og Kina, udviklingen i Emerging Markets og budgetforhandlingerne i Italien, der dominerede markedsudviklingen.

Gennem kvartalet var der været et stort fokus på Emerging Markets og specielt det tyrkiske marked. Tyrkiske aktier faldt i kvartalet med 20 procent, mens Emerging Markets som helhed faldt med 1 procent målt i USD.

På obligationsmarkederne har rentebevægelserne i tredje kvartal været begrænsede i og med, at den europæiske centralbank i juni måned tog alt spænding ud af rentemøderne via sit løfte om at holde renten uændret til "efter sommeren 2019". Dette har afspejlet sig i en obligationsindeksudvikling på 0,03 procent i kvartalet.

I sensommermånederne introducerede den kinesiske regering mere lempelige risikovilkår for bankerne, hvilket fik en positiv effekt på det asiatiske kreditmarked. Derimod var der fortsat stor usikkerhed i Tyrkiet og stigende politisk risiko blandt en række latinamerikanske lande. Endeligt var andet halvår præget af negative afkast på det europæiske kreditmarked. Særligt satte stigende politisk usikkerhed i Italien og Brexit markedet under pres.

4. kvartal domineret frygt for væksten

Det altoverskyggende emne for globale aktier har været bekymringen omkring vækststopbremsningen. Lavere momentum, både blandt de makroøkonomiske variable, men også blandt selskaberne i udvalgte områder af aktiemarkedet, har været hovedårsagen til markante kursfald gennem 4. kvartal.

Endnu en rentehævning fra den amerikanske centralbank og en retorik der ikke var så blød som håbet, har været medvirkende til at udfordre investorernes tålmodighed og syn på det globale vækstmomentum yderligere.

Renterne endte kvartalet med små fald, hvorfor der var små, men trods alt positive, afkast på realkreditobligationerne. På kreditmarkedet for ikke-udviklede lande var Brasilien og Mexico i særlig fokus på grund af store ændringer på den politiske scene. Usikkerheden omkring fremtidens politiske dagsorden fik kreditmarkedet til at vige frem mod valgresultaterne. Endeligt påbegyndte den Europæiske Centralbank at aftrappe og stoppe for støtteopkøb i stats- og virksomhedsobligationer (QE programmet). Det amerikanske kreditmarked kunne heller ikke holde stand i slutningen af 2018. Et kraftigt fald i olieprisen, samt korrektioner på aktiemarkedet bidrog til den negative udvikling.

Pæn global vækst i 2019

Den globale vækst vurderes at ville stige med cirka 2,7%-3,1% i 2019. Den amerikanske økonomi vil fortsat være det vigtigste vækstlokomotiv i den vestlige verden, hvor især de tidligere vedtagne skattelettelser og muligt øget forbrug til infrastrukturprojekter vil understøtte forbruget og investeringerne. Samtidig er arbejdsmarkedet fortsat stærkt, hvorfor væksten i USA også i 2019 vil være ganske solid, men dog lavere end 2018. Eurozonen vil nyde godt af den ekstremt lempelige pengepolitik, men kan samtidig rammes af svagere internationale konjunkturer. Den generelle trendvækst i Kina er faldende, men det forventes, at væksten i Kina i 2018 ender i niveauet 6,0%. Den moderate vækst i den vestlige verden og Kina, vil generelt understøtte væksten i Emerging Markets-landene, som forventes at vokse omtrent 4,5%. På denne baggrund venter vi et positivt aktieafkast kombineret med en højere grad af kursudsving. Relativt til andre aktivklasser vurderes aktieafkastet i 2019 fortsat at være konkurrencedygtigt.

Den amerikanske skattereform har været et væsentligt element i den vækst virksomhederne har kunnet præstere i 2018. Med et modent opsving er fokus skiftet til et mere normalt driftsår i 2019, hvor afgørende parametre som omsætnings- og indtjeningsvækst er afgørende for genereringen af aktieafkastet. Disse kvalitetsparametre kombineret med værdiansættelse har været blandt de væsentligste årsager til aktieporteføljens stærke relative performance i 2018, og vil afgjort have hovedfokus i 2019.

Vækstbekymring og fortsatte geopolitiske risici har været blandt de primære årsager til at aktier, herunder specielt amerikanske aktier, har oplevet et fald i værdiansættelsen. Aktier er med andre ord generelt blevet billigere i takt med, at den forventede indtjeningsvækst i 2018 har oplevet en stærk fremgang samtidig med at aktier generelt er faldet tilbage.

Fokus på centralbankerne fortsætter

På rentesiden vil 2019 blive præget af den fortsatte globale stramning af pengepolitikken, hvor især amerikanske rentestigninger og neddrøsling af centralbankens obligationsbeholdning – sammenholdt med effekterne af ECBs afsluttede obligationsopkøbsprogram – vil være øverst på investorernes agenda. Dette forventes at kunne resultere i stigende lange renter i både USA og Europa. Det forventes dog, at den europæiske centralbank holder sin styringsrente på det nuværende lave niveau, og de danske renter vil være et spejl af dette.

Fortsat historisk lave konkurser og billige obligationer

EM virksomhedsobligationer er blevet betragteligt billigere i løbet af 2018, hvilket er drevet af en række politiske og EM landespecifikke begivenheder. Det er således ikke dårlige resultater blandt EM-virksomheder der har foranlediget de dårlige resultatet, tværtimod. Vi ser fortsat, at EM-virksomheder forbedrer deres gældsbyrde, og at de fortsat er meget forsigtige i deres investeringsstrategier.

Der forventes derfor endnu et år med meget få konkurser blandt EM-virksomheder.

Også europæisk high yield er blevet betragteligt billigere, hvor markedet inddiskonterer en betydelig forværring af det økonomiske klima for virksomheder i Europa. Vi ser dog fortsat stærke regnskabstal fra europæiske selskaber, og foretrækker fortsat en overvægt til Europa i den Globale High Yield fond.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2019

Et af de væsentligste risikoelementer i forhold til aktieafkastet er en stagnation af amerikansk og global vækst. Dette ville udfordre det driftsmæssige opsving og reducere den indtjeningsvækst der danner baggrund for de forventede aktiekursstigninger.

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) kommer fra den voksende udenlandske investorbase. Disse investorer 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 mod forventning bliver hævet, vil det give modvind til den nuværende realkreditobligationsportefølje.

Risikoelementerne for kreditobligationer kan opdeles i makroøkonomiske og mikroøkonomiske faktorer. De makroøkonomiske faktorer er vækst og inflation, og de mikroøkonomiske er virksomhedernes adfærd og udbud/efterspørgsel på markedet. Risikoen for en recession i løbet af 2019 er lav, og risikoen for en accelererende stigende amerikansk rente synes at være mindre sandsynlig efter de seneste udmeldinger fra den amerikanske centralbank. Derimod kan usikkerheden omkring den igangværende handelskrig mellem USA og Kina meget vel forårsage øget markedsusikkerhed i tilfælde af fornyet uenighed omkring fremtidens handelsbarrierer.

De stigende kreditspænd på virksomhedsobligationer i 2018 bevirkede at markedet for nyudstedelser i praksis var lukket i de sidste to måneder af året. Når kreditspændene og volatiliteten er høj, stiger refinansieringsrisikoen og dermed konkursrisikoen for virksomhederne. Det betyder normalt også at virksomhederne bliver mere konservative med deres gældsætning, hvilket er en fordel for kreditinvestorer på længere sigt.

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 knytte sig 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 idé 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 20. I og med investeringsstrategien er aktiv, søges at finde de bedste investeringer for at give det højest 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 jævnlige 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 og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

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

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

For yderligere oplysninger om Foreningens afdeling henvises til dokumentet 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 markeds-mæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder udviklingen i landets valuta og rente, kunne påvirke investeringernes værdiudvikling væsentligt.

Eksposering mod udlandet

Investering i velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører ofte en lavere risiko for den samlede portefølje end investering i enkeltlande eller markeder. Nogle udenlandske

markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for kraftige markedsreaktioner på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold. Desuden medfører investeringer i udlandet en valutarisiko, der kan skabe yderligere afkastvariation målt i danske kroner.

Nye markeder (emerging markets)

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

Likviditets-risiko

I nogle situationer kan det være vanskeligt at omsætte værdipapirer til deres reelle værdi. Det kan skyldes, at der ikke er interesse for værdipapirerne i den givne situation. Den manglende interesse skyldes typisk, at der enten er tale om værdipapirer med en lav udestående mængde, som sjældent omsættes, eller ekstreme markedssituationer, hvor mange investorer ønsker at sælge den samme type værdipapirer på samme tidspunkt. Det kan enten være direkte i markedet eller gennem en investeringsfond, som 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 mindre poster af værdipapirerne kan omsættes 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 markedsf forholdene igen tillader det.

Valuta

Den indre værdi af en afdeling med valutaeksponering vil blive påvirket af udsving i valutakurserne. Investeringsfonde, som udelukkende investerer i danske aktier eller obligationer, har derimod ingen direkte valutarisiko. Investeringsfonde, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko. Investeringsfonde, der systematisk kurssikrer valutaeksponeringen, har en meget begrænset valutarisiko. Foreningens afdeling fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Koncentrations-risiko

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

værdipapirer, hvorved risikospredningen ikke er helt så god som i fonde med et bredere investeringsunivers.

Selskabsspecifikke forhold

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

Kursudsving på obligationsmarkedet

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

Renterisiko

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

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

Kreditrisiko

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

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

Kursudsving på aktiemarkedet

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

Depotbeviser

Depotbeviser er investeringer med risikoeksponering til underliggende værdipapirer. I visse situationer anvendes depotbeviser til at skabe eksponering over for underliggende værdipapirer, fx i tilfælde hvor de underliggende værdipapirer ikke kan ejes direkte eller ikke er egnede til at være ejet direkte.

Baggrund og formål

Det følgende omfatter Kapitalforeningen Formuepleje Safes 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 investorrettigheder

Bestyrelsen ønsker at fremme et aktivt ejerskab af Foreningen, herunder investorernes deltagelse i Foreningens generalforsamling. Det gøres ved investorernes adgang til information, herunder om investorrettigheder, 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 en eller flere næstformænd.

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 Foreningen.

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 afdr 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. Genvælg 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, Børge Obel samt 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 rapporteringer fra forvalters compliance- og risikofunktion. Revisionsudvalget orienterer efterfølgende den samlede bestyrelse om disse forhold.

UDØVELSE AF STEMMERETIGHEDER/AKTIONÆRRETIGHEDER (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 satse 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 aktuel konkurrencesituation. F.eks. er oplysninger om de foretagne investeringer forsinkede af hensyn til Foreningens kolleger/konkurrenter. Foreningen efterlever endvidere 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 Forvalter ud fra et mål om til stadighed at sikre en professionel pleje af investorernes 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 revisionsydelse 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.

VÆRDIPAPIRUDLÅN

Udlån af værdipapirer

Forinden Foreningen gør brug af værdipapirudlån, vil der i det enkelte tilfælde altid skulle ske en konkret vurdering af, om dispositionen er i investorernes 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 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 direktionsafsløning 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, marketmaker 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 marketmaker.

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

Foreningens 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 antikorrupktion. 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, antikorrupktion 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 er vedtaget af bestyrelsen i august 2018. 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 vi løbende modtager 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.

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 market, hvor risikoen for overtrædelser af normer for miljø og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder og medarbejderforhold, respekt for menneskerettigheder, antikorrupktion 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 samarbejder med en række eksterne investeringsrådgivere. Disse har alle underskrevet UN PRI eller lever op tilsvarende krav, og alle rådgivere inddrager ESG faktorer i deres investeringsproces. Konkret sker det 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. Gennem den primære aktierådgiver arbejder Formuepleje aktivt for at påvirke de selskaber, hvor der er mistanke om overtrædelser. Dette sker via en ekstern samarbejdspartner, der er i løbende dialog med selskaberne. Opbakning til selskaber, der bevæger sig den rigtige vej i forhold til ESG-forhold, er som udgangspunkt mere effektive end at sælge.

Formuepleje har vedtaget en politik for udøvelse af stemmerettigheder, der er tilgængelig på hjemmesiden. Formuepleje kan vælge af udnytte sin stemmerettighed, når det er i investorenes interesse ud fra et propornationalitetsprincip. Hvorvidt Formuepleje offentliggør, hvad der er stemt, afhænger af den konkrete sag.

Påtegninger // Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret, der startede 1. januar 2018 og sluttede 31. december 2018 for Kapitalforeningen Formuepleje Safe.

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

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

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsregnskabet efter vores opfattelse giver et retvisende billede af Foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 28. marts 2019

Forvalter
Formuepleje A/S
Direktionen

Søren Astrup

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
Formand

Jørn Nielsen
Næstformand

Michael Vinther

Børge Obel

Lars Sylvest

TIL INVESTORERNE I KAPITALFORENINGEN FORMUEPLEJE SAFE

KONKLUSION

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen Formuepleje Safe for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2018, 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 2018 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2018 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-revisionsydelser 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 Formuepleje Safe den 25. april 2018 for regnskabsåret 2018.

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 2018. 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 revisionshandling som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandling, herunder de revisionshandling 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, aktier, investeringsbeviser og afdelte 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 unoterede 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 revisionshandling 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.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen 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 ledelsesberetningen 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 ledelsesberetningen.

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 28. marts 2019

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

Thomas Hjortkjær Petersen
statsaut. revisor
mne33748

Investeringsområde og –profil

Afdelingen implementerer sin investeringsstrategi ved at tage udgangspunkt i teorien om optimale porteføljer. Det vil sige, at afdelingen ud fra statistiske og teoretiske sammenhænge sammensætter en beholdning bestående overvejende af obligationer og aktier, hvor forholdet mellem forventet afkast og risiko søges optimeret. Afdelingen kan herefter gennem låntagning i Danske kroner eller Euro investere mere i den optimerede portefølje. Dermed øges det forventede afkast. Strategien indebærer således, at afdelingen anvender lån. Strategien sigter på, at afkast/risikoprofilen er anderledes end for traditionelle investeringsforeningsafdelinger, der investerer i obligationer og aktier. Over 5 år er målet et afkast målt på indre værdi på 60 procent. Afdelingen investerer i aktiver i fremmedvaluta og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer. Afdelingen anvender finansielle instrumenter i risikostyringen.

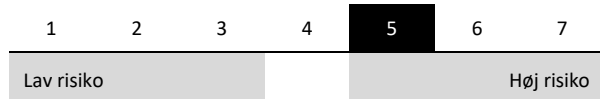
Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Afkast (%)	-2,46
Basisvaluta: DKK	Indre værdi	148,26
Benchmark: Intet benchmark	Omkostningsprocent	2,44
Fondskode (ISIN): DK0060498186	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	1,79
Startdato for investeringsstrategi: 1. Maj 1988	Sharpe Ratio	0,89
Rådgiver: Formuepleje A/S	Standardafvigelse	9,41
Skattestatus: Akkumulerende	ÅOP	2,76
	ÅOP ekskl. Resultathonorar	2,10
	High Water Mark (resultathonorar, ult. Aug. 2018)	162,66

Afkastmål

Afdelingen har et afkastmål men intet benchmark. Afkastmålet er afdelingens forventede medianafkast under normale markedsforhold. Afkastmålet er på 60 procent over fem år målt på indre værdi.

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

Risikoklassifikation



Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- Investeringsmarkederne i 2018
- Overordnede forventninger til markederne i 2019
- Risici samt risikostyring

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

Afdelingspecifikke 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 obligationer, aktier og investeringsforeninger fra både de modne markeder og fra Emerging Markets. 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 200 % af formuen. Det vil sige, at hver gang der skydes 100 kr. ind i afdelingen, optages der et lån svarende til 200 kr. Belåningen kan

variere, men må på intet tidspunkt overstige 500 kr. for hver 100 kr. af investorernes 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.

Ved investering i aktier tager afdelingen flere typer af risici. Markedsrisikoen er den mere generelle risiko for, at aktiemarkederne falder og dermed påvirker resultatet negativt. Selskabsrisikoen er risikoen for, at de enkelte aktier i afdelingen udvikler sig ugunstigt i forhold til aktiemarkedet generelt. Investeringsstrategiens valg af over- eller undervægtning på aktier generelt samt på sektorer eller geografiske områder kan derfor påvirke det samlede resultat.

Afdelingen påtager sig flere former for valutarisici. Da en stor del af aktieporteføljen er investeret i andre valutaer end danske kroner, er der tillige valutakursrisiko på disse investeringer. En styrkelse af valutakurserne på aktier og obligationer i udenlandsk valuta påvirker resultatet positivt. En 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 aktie- og obligationsportefølje, samt til styring af den samlede

valutakursrisiko. Risikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter afhænger af det underliggende aktiv, som de afledte finansielle instrumenter er baseret på. Investeringerne via afledte finansielle instrumenter skal dog ses i sammenhæng med den underliggende investeringsstrategi, og risiciene på de afledte finansielle instrumenter er, ligesom i de underliggende aktivklasser, påvirket af rente-, aktie- og valutakurs- samt modparts- og afviklingsrisiko.

Afdelingen kan investere for lånte midler. Dette kan medføre en forøget risiko, idet investeringerne på denne måde udgør mere end formuen i afdelingen. Falder værdipapirerne i værdi, falder formuen og dermed værdien af kapitalforeningsbeviset 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 850 % af afdelingens formue.
- lange positioner maksimalt udgøre 500 % af afdelingens formue
- nettoeksponering til aktier udgøre 90 % af afdelingens formue på investeringstidspunktet

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.

Afdelingen investerer i den alternative investeringsfond Formuepleje Triple Alfa Global Equities ApS (TAGE), som investerer efter en alfa-strategi. Det vil sige, at TAGE køber aktieeksponering i en global investeringsforening rådgivet af Fondsmæglerselskabet CPH Capital. For at gøre strategien neutral overfor generelle markedsvælgelser sælges der samtidig markedseksponering (såkaldt beta) mod den købte portefølje. Det betyder, at TAGE ingen markedsrisiko har. Risikoen ved en sådan strategi er, at der vælges aktier, som klarer sig dårligere end verdensmarkedsindekset. Strategien har imidlertid nogle gode porteføljeegenskaber set i sammenhæng med almindelig investering i aktier og obligationer, da alfa-strategien ikke korrelerer med afdelingens øvrige positioner. Det er besluttet, at denne alfa-strategi maksimalt kan udgøre op til 9% af formuen på investeringstidspunktet. Den absolutte maksimale grænse udgør 10,35% af afdelingens formue.

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 1,75 % pro anno af formuen.

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

betalt et resultat honorar 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 558 mio. kr. og indløsninger på 213 mio. kr. Der er i regnskabsåret realiseret et resultat på -161 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2018 udgjorde 5.531 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsåret på -2,46 procent. Et indeks med samme risikoprofil som afdelingen, det vil sige middel risiko, har i regnskabsperioden givet et afkast på -2,9 procent.

Da resultatet er negativt finder bestyrelsen dog ikke resultatet tilfredsstillende.

Når der sammenlignes med at afdelingens mål er at levere et afkast på 60 procent over en femårig periode, svarende til et gennemsnitligt årligt afkast på 9,9 procent, er resultatet under forventninger.

Resultatet er skabt i et år med gennemgående stigende markeder de første tre kvartaler. Fjerde kvartal var derimod præget af kraftige kursdyk på de globale aktiemarkeder.

For året som helhed endte langt de fleste aktivklasser i negativ terræn. Danske realkreditobligationer var dog en sjælden undtagelse. Samtidig har der dog været væsentlig merperformance på udvælgelsen af aktier og danske realkreditobligationer. Disse strategier har derfor også været en medvirkende faktor til afkastet.

Forventninger til markedet, strategi og særlige risici

Som tidligere beskrevet faldt de globale aktiemarkeder kraftigt i slutningen af 2018. En stor del af kursfaldene havde deres baggrund i stor frygt for en kraftig global vækststopbremsning og dertil mangel på støtte fra lempelig pengepolitik, såfremt væksten skulle falde. Det var forvalters vurdering, at kursfaldene var noget kraftigere end hvad fundamentale faktorer kunne forklare, og derfor var forventningen at aktiemarkedet kunne udvikle sig særdeles positivt i løbet af 2019, med afkast højere end 10% for året som helhed.

Den amerikanske skattereform har været et væsentligt element i den vækst virksomhederne har kunne præstere i 2018. Med et modent opsving er fokus skiftet til et mere normalt driftsår i 2019, hvor afgørende parametre som omsætnings- og indtjeningsvækst er afgørende for genereringen af aktieafkastet. Disse kvalitetsparametre kombineret med værdiansættelse har været blandt de væsentligste årsager til aktieporteføljens stærke relative performance i 2018, og vil afgjort have hovedfokus i 2019.

Vækstbekymring og fortsatte geopolitiske risici har været blandt de primære årsager til at aktier, herunder specielt amerikanske aktier, har oplevet et fald i værdiansættelsen. Aktier er med andre ord generelt blevet billigere i takt med, at den forventede indtjeningsvækst i 2018 har oplevet en stærk fremgang samtidig med, at aktier generelt er faldet tilbage.

Aktieporteføljen er ved indgangen til 2019 fuldt eksponeret mod aktier.

På rentesiden vil 2019 blive præget af den fortsatte globale stramning af pengepolitikken, hvor amerikanske rentestigninger og

neddrøsting af centralbankens obligationsbeholdning – sammenholdt med de nu afsluttede europæiske obligationsopkøb – vil være øverst på investorernes agenda. Dette forventes at kunne resultere i stigende lange renter i både USA og Europa. Det forventes dog, at Den Europæiske Centralbank holder sin styringsrente på det nuværende lave niveau, og at de danske renter vil være et spejl af dette.

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

Der henvises i øvrigt til ledelsesberetningen side 10 for uddybende kommentarer til markedsforventningerne.

På baggrund af, at der forventes perioder med kraftige kursudsving, er det forventningen, at der i 2019 i lighed med 2018 vil anvendes taktisk asset allokation, hvilket bl.a. kan betyde, at aktieandelen i porteføljen over året kan variere. Der vil således være perioder hvor der vil være fuld udnyttelse af aktierammen, mens der i perioder vil være en aktieeksponering under det langsigtede normalniveau.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2019

Et af de væsentligste risikoelementer i forhold til aktieafkastet er en stagnation af amerikansk og global vækst. Dette ville udfordre det driftsmæssige opsving og reducere den indtjeningsvækst, der danner baggrund for de forventede aktiekursstigninger.

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.

Der henvises i øvrigt til ledelsesberetningen side 10 for uddybende kommentarer til de særlige risici ved markedsudviklingen for 2019.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

I slutningen af 2018 besluttede bestyrelsen i samarbejde med Formuepleje A/S at iværksætte en udbudsrunde af foreningens depositarydelse, med henblik på at opnå potentielle gevinster til investorerne. Denne proces kunne afsluttes i starten af februar 2019, hvor bestyrelsen og Formuepleje A/S kunne konstatere, at der både kunne opnås besparelser og effektiviseringer ved, at foretage et skifte til Danske Bank. I valget af ny depositar indgik ligeledes en nøje vurdering af bankernes kontrolmiljø og compliancestandarder. Her konstateredes det, at der blandt de relevante depositarer var en meget høj standard. Kontrol- og compliancemiljøet i Danske Bank vurderedes her at være "best in class", hvilket også havde indflydelse på valget af Danske Bank som ny depositar. Skiftet træder i kraft pr. 1. oktober 2019.

Forvalter vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er 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 2018 er der ikke foretaget udlån af værdipapirer.

Udlån af værdipapirer 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.

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

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 hos samarbejdspartnerne.

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 og en lovpligtig revision. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet. Revisionen fremlægger konklusionen på deres gennemgange for bestyrelsen og har pligt til at skrive om væsentlige svagheder.

Ledelsen vurderer, at afdelingen og dens samarbejdspartnere i fællesskab råder over finansiell og administrativ videnekspertise 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 hos forvalteren Formuepleje A/S udgjorde i 2018 64.873 t.kr. (2017: 45.395 t.kr.), hvoraf 53.953 t.kr. (2017: 38.021 t.kr.) er fast løn og 10.920 t.kr. (2017: 7.374 t.kr.) er variabel løn.

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 1.829 t.kr. (2017: 1.807 t.kr.), hvoraf 1.829 t.kr. (2017: 1.807 t.kr.) er fast løn og 0 t.kr. (2017: 0 t.kr.) er variabel løn.

Udover ledelsen har tre ansatte ved Foreningens forvalter i henhold til FAIF-lovgivningen væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de forvaltede kapitalforeninger. Den samlede lønsum udgør 5.518 t.kr. (2017: 5.489 t.kr.)

Der udbetales ikke præferenceafkast til ansatte eller ledelsen hos forvalteren fra nogen af de forvaltede kapitalforeninger. Der findes ikke oplysninger, som muliggør allokering af de samlede lønsummer til de enkelte forvaltede kapitalforeninger.

Det gennemsnitlige antal beskæftigede hos forvalteren i 2018 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 56 (2017: 41).

Beholdninger // Formuepleje Safe KL

Foreningens aktieeksponering tages via danske og udenlandske investeringsforeninger.

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

Afdelingens aktieeksponering i % af investorernes formue

Invf. Formuepleje LimiTellus (DK0060502631)	67,89
Invf. Formuepleje Better World (DK0061068624)	1,83

Afdelingens 10 største indirekte investeringer i % af investorernes formue

Alphabet Inc CL C	3,24
Anthem Inc	3,21
Microsoft Corp	2,85
Wells Fargo & Co	2,40
Service Corp International/US	2,40
Visa Inc	1,87
Naspers Ltd	1,82
Dover Corp	1,75
Starbucks Corp.	1,75
Julius Baer Group Ltd	1,74

Markedsneutrale investeringer i % af investorernes formue

Triple Alfa Global Equities ApS	8,92
---------------------------------	------

Foreningens obligationseksponering tages ved direkte investeringer samt via danske og udenlandske investeringsforeninger.

Afdelingens obligationseksponering opdelt på udstedere i % af investorernes formue

Nykredit	82,75
Realkredit Danmark	63,95
Nordea Kredit	12,95
BRF Kredit	12,20
DLR Kredit	3,61
Øvrige	20,21

Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Safe KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer jf. afdelingens vedtægter og risikorammer fastsat af Foreningens forvalter (Formuepleje A/S) samt risikoen opgjort pr. 31. december 2018. 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. Investorenes formue er i tabellen defineret som formue.

	Vedtægt nedre ramme	Bestyrelse nedre ramme	Risiko pr. 31-12-2018	Bestyrelse øvre ramme	Vedtægt øvre Ramme
Positions- og markedsrisiko					
Aktieeksponering i % af formuen	0%	0%	90,1%	90,0%	105%
Alfa strategi eksponering i % af formuen	-	0%	8,9%	10,35%	-
Øvrige værdipapirer i % af formuen	0%	0%	0,0%	10,0%	10%
Øvrige obligationer i % af formuen	0%	0%	1,1%	10,0%	10%
Optionsjusteret varighed	-2	-1	2,09	6	8
Koncentrationsrisiko					
Største eksponering mod enkeltaktie i % af aktieinvesteringer	0%	0%	5,0%	10,0%	13%
Sum af aktiepositioner over 5 % af aktieinvesteringer	0%	0%	5,0%	40,0%	42%
Største udsteder i % af obligationsinvesteringer	0%	0%	41,7%	80,0%	80%
Valutakursrisiko					
Valutalån i EUR i % af valutalån	0%	0%	94,4%	100,0%	100%
Afdækning af EUR lån i % af EUR lån*	-	0%	96,3%	100,0%	-
Uafdækkede valutalån i anden valuta end EUR og DKK i % af formuen	0%	0%	0,0%	10,0%	10%
Gearingsrisiko					
Lånegearing i % af formuen	0%	0%	182,7%	500,0%	500%
Markedsværdi af lange positioner i % af formuen	0%	0%	302,6%	500,0%	600%
Bruttoeksponering i % af formuen	0%	0%	512,7%	850,0%	900%
Standardafvigelse					
Afkast over 12 måneder**	0%	0%	12,0%	34,0%	40%
Afkast over 36 måneder**	0%	0%	12,7%	24,0%	29%
Afkast over 60 måneder**	0%	0%	13,6%	21,0%	27%

* Afdelingen har afdækket sine valutalån i EUR via valutaterminforretninger. Herudover anvender afdelingen 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	2018	2017
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	150.034	137.300
2 Renteudgifter	-17.648	-15.248
3 Udbytter	10.061	6.639
I alt renter og udbytter	142.447	128.691
Kursgevinster og -tab		
4 Obligationer	-65.982	-2.759
4 Kapitalandele	-102.124	420.261
4 Afledte finansielle instrumenter	23.668	53.979
Valutakonti og lån	-22.791	-7.840
5 Handelsomkostninger	-114	-487
I alt kursgevinster og -tab	-167.343	463.154
I alt indtægter	-24.896	591.845
6 Administrationsomkostninger	-135.973	-136.948
Resultat før skat	-160.869	454.897
7 Skat	0	-60
Årets nettoresultat	-160.869	454.837
I alt overført til formuen	-160.869	454.837

Årsregnskab // Formuepleje Safe KL

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	31/12 2018	31/12 2017
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	126.476	138.367
	I alt likvide midler	126.476	138.367
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	9.363.878	8.887.164
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere (svenske)	377.474	306.748
	I alt obligationer	9.741.352	9.193.912
	Kapitalandele		
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	493.604	407.658
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS m.v.	4.109.072	3.647.036
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS m.v.	815.230	1.420.167
	I alt kapitalandele	5.417.906	5.474.861
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	6.490	6.294
	I alt afledte finansielle instrumenter	6.490	6.294
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	53.008	57.159
	Andre tilgodehavender	240	633
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	694.838	242
	I alt andre aktiver	748.086	58.034
	AKTIVER I ALT	16.040.310	14.871.467

Årsregnskab // Formuepleje Safe KL

Balance (i 1.000 kr.)

PASSIVER	31/12 2018	31/12 2017
8 Investorerne formue	5.531.460	5.145.559
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	92.578	85.669
I alt afledte finansielle instrumenter	92.578	85.669
9 Lån	10.068.510	9.430.190
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.564	504
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	346.199	209.545
I alt anden gæld	347.763	210.049
PASSIVER I ALT	16.040.310	14.871.467

Noter, hvortil der ikke henvises

- 10 Finansielle instrumenter i procent af formuen:
- 11 Underliggende eksponeringer ved valutaterminforretninger
- 12 Underliggende eksponering ved renteswaps
- 13 Underliggende eksponering ved Futures
- 14 Modparter ved afledte finansielle instrumenter
- 15 Panthæftelser m.v.
- 16 Unoterede ejerandele, hvori foreningen besidder over 5% af kapitalen eller stemmerettighederne
- 17 Hoved- og nøgletal

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
1 Renteindtægter:		
Noterede obligationer	128.343	131.127
Indestående og lån i depotselskab	11.000	5.931
Indestående og lån øvrige Pengeinstitutter	10.691	242
I alt renteindtægter	150.033	137.300
2 Renteudgifter:		
Indestående og lån i depotselskab	1.014	682
Renteswaps	16.634	14.566
I alt renteudgifter	17.648	15.248
3 Udbytter:		
Unoterede Danske aktier	0	1.384
Investeringsbeviser i danske UCITS m.v.	8.547	5.255
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS m.v.	1.514	0
I alt udbytter	10.061	6.639
4 Kursgevinster og -tab		
Kursgevinster og -tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere, realiserede	-52.250	-41.187
Noterede obligationer fra danske udstedere, urealiserede	-16.743	41.151
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, realiserede	-3.195	0
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, urealiserede	6.205	-2.723
I alt kursgevinster og -tab, obligationer	-65.982	-2.759
Kursgevinster og -tab, kapitalandele:		
Unoterede danske aktier, urealiseret	50.973	-830
Investeringsbeviser i danske UCITS m.v., realiseret	78.381	58.545
Investeringsbeviser i danske UCITS m.v., urealiseret	-187.473	239.462
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS m.v., realiseret	3.906	9.125
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS m.v., urealiseret	-47.911	113.959
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-102.124	420.261
Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter:		
Renteswap, realiseret	88.239	101.096
Renteswap, urealiseret	-92.578	-85.669
Valutaterminsforretninger, realiseret	22.615	-8.431
Valutaterminsforretninger, urealiseret	6.490	6.294
Optioner, realiseret	0	476
Futures, realiseret	-1.099	40.214
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	23.668	53.979

Årsregnskab // Formuepleje Safe KL

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
5 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	182	594
Dækket af emissions- og indløsnings indtægter	-68	-107
I alt handelsomkostninger	114	487
6 Administrationsomkostninger:		
Honorar til bestyrelsen	375	340
Revisionshonorar til revisorer	81	151
Andre honorarer til revisorer	13	25
Gebyrer til depotselskab	969	-220
Rådgivningshonorar m.v., Fast	85.102	72.115
Rådgivningshonorar, Resultathonorar	36.421	53.260
Fast administrationshonorar	12.237	10.369
Øvrige omkostninger	775	907
I alt administrationsomkostninger	135.973	136.948
7 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat	0	60
I alt skat	0	60
	Cirk. beviser	Formueværdi
8 Investorernes formue 2018	(Nom. i 1.000 kr.)	(i 1.000 kr.)
Investorernes formue (primo)	3.385.333	5.145.559
Emissioner i perioden	481.915	558.207
Indløsninger i perioden	-136.393	-212.684
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		201.248
Overført fra resultatopgørelsen		-160.869
I alt investorernes formue	3.730.855	5.531.460
Investorernes formue 2017		
Investorernes formue (primo)	2.895.086	3.979.028
Emissioner i perioden	502.278	724.897
Indløsninger i perioden	-12.031	-17.361
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		4.158
Overført fra resultatopgørelsen		454.837
I alt investorernes formue	3.385.333	5.145.559
	2018	2017
9 Lån		
Lån hos depotselskab	6.335.570	8.867.500
Repolån	3.732.940	562.690
I alt Lån	10.068.510	9.430.190

Årsregnskab // Formuepleje Safe KL

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

Note		2018	2017
10	Finansielle instrumenter i procent af formuen:		
	Noterede finansielle instrumenter	265,1%	277,2%
	Øvrige finansielle instrumenter	7,4%	6,4%
	Finansielle instrumenter i alt	272,5%	283,5%
	Øvrige aktiver og gæld	-172,5%	-183,5%
	I alt	100,0%	100,0%
	Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S		
11	Underliggende eksponeringer ved valutaterminsforretninger		
	Valuta	Eksponering	Eksponering
	EUR	6.335.570	9.016.408
	DKK	-6.329.080	-9.008.755
12	Underliggende eksponering ved renteswaps	Restløbetid	Eksponering
	Valuta		
	DKK modtages variabel rente og betales fast rente	over 1 år	105.000
	EUR modtages variabel rente og betales fast rente	over 1 år	528.625
	SEK modtages variabel rente og betales fast rente	over 1 år	305.949
13	Underliggende eksponering ved Futures	Eksponering	Eksponering
	Underliggende eksponering ved solgte rentefutures	-540.784	-407.205
14	Modparter ved afledte finansielle instrumenter	Nordea	Nordea
		Danske Bank	
		Jyske Bank	
		SEB	
15	Panthæftelser m.v.		
	Til sikkerhed for foreningens engagement med pengeinstitut er afgivet pant i følgende aktiver:		
	Indestående i depotselskab	87.375	86.115
	Noterede obligationer fra danske udstedere	5.081.077	7.890.466
	Noterede obligationer fra danske udstedere (Repo-lån)	3.309.543	565.470
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS m.v.	1.968.051	1.797.359
	I alt	10.446.046	10.339.410
16	Unoterede ejerandele, hvori foreningen besidder over 5% af kapitalen eller stemmerettighederne		
	31/12 2018	Egenkapital	Ejerandel
	Triple Alfa Global Equities ApS, Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C	1.379.663	35,76%
	Formuepleje Safe A/S, Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C	1.855	14,13%
	31/12 2017	Egenkapital	Ejerandel
	Triple Alfa Global Equities ApS, Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C	1.201.492	33,91%
	Formuepleje Safe A/S, Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C	1.855	14,13%

Noter, hvortil der ikke henvises

17	Hoved- og nøgletal	2018	2017	2016	2015	2013/14
	Netto resultat (1.000 kr.)	-160.869	454.837	494.651	144.257	485.217
	Formue (1.000 kr.)	5.531.460	5.145.559	3.979.028	3.619.058	3.654.956
	Gennemsnitlig formue (1.000 kr.)	5.575.356	4.706.698	3.573.504	3.814.322	3.407.800
	Cirkulerende andele (stk.)	37.308.553	33.853.329	28.950.861	30.283.816	31.801.061
	Indre værdi pr. andel	148,26	152,00	137,44	119,50	114,93
	Periodens afkast i pct.	-2,46	10,59	15,01	3,98	* 14,93
	Administrationsomk. i pct.	2,44	2,91	2,82	2,72	** 2,83
	Administrationsomk. i pct. ekskl. resultatbetinget honorar	1,79	1,78	1,81	1,81	** 1,84
	Handelsomkostninger i procent	0,00	0,01	0,01	0,01	** 0,13
	Indirekte handelsomkostninger****	0,17	-	-	-	-
	ÅOP (Årlig omkostning i pct.)	2,76	3,24	3,10	3,01	** 3,15
	ÅOP Ekskl. resultatbetinget honorar	2,10	2,11	2,09	2,10	** 2,17
	Omsætningshastighed	0,87	0,89	0,65	0,89	4,10
	Sharpe ratio ***	0,89	1,02	0,93	-	-
	Standardafvigelse***	9,41	9,57	10,39	-	-

* Omfatter en forlænget regnskabsperiode. Afkast i perioden 1/1-31/12 2014 har udgjort 8,18%.

** Omkostningsnøgletal er omregnet til p.a.satser.

*** 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 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 sidste 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 og udbytter

Udbytter omfatter de i regnskabsperioden optjente udbytter. Ikke refunderbar udbytteskat fratrækkes under posten Skat.

Renter og udbytter i fremmed valuta omregnes til danske kroner på transaktionsdagen.

Kursgevinster og -tab

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

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger relateret til handler udført i forbindelse med den løbende porteføljehandle. Handelsomkostninger i forbindelse med emissioner eller indløsninger føres som en emissions-/indløsningsomkostning på formuen.

Administrationsomkostninger

Sammensætningen af afdelingens administrations-omkostninger 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 omfatter ikke refunderbar skat på udbytter.

BALANCEN

Likvide midler

Likvide midler i fremmed valuta måles til nominel værdi og omregnes til noterede valutakurser på balancedagen.

Obligationer og kapitalandele

Obligationer og kapitalandele måles til dagsværdi såvel ved første indregning som ved efterfølgende målinger. Dagsværdi fastsættes på noterede obligationer og kapitalandele 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 anlægger 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.

Securities-lending, Repo- og aktieswapforretninger

Obligationer og kapitalandele omfattet af ovennævnte låneaftaler indgår i balancen under de respektive værdipapirer og indregnes efter samme princip som beskrevet under afsnittet obligationer og kapitalandele. 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. 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.
- "Tilgodehavende udbytte" bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.
- "Aktuelle skatteaktiver" bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet.
- "Mellemværende vedrørende handelsafvikling" bestående af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter (aktier og obligationer m.v.), låneoptagelse samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Investorerens 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) 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 Investorerne 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/ Investorerne gennemsnitlige formue $\times 100$.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Investorerne 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 tidshorisont 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 tidshorisont 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 kurtag 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 $((\text{Værdi af køb} + \text{Værdi af salg})/2)/\text{Investorerne gennemsnitlige formue}$.

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 $((\text{Værdi af køb} + \text{Værdi af salg})/2)$ svarer til handel som følge af porteføljepleje. Investorerne 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.

Foreningens væsentligste aftaler

Forvalteraftale

Foreningen har indgået forvalteraftale med Formuepleje A/S (FP). Forvaltervaretager 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 porteføljevaltning.

Aftale om depot og depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Nordea Danmark om, at filialen 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 Formuepleje A/S salg af kapitalforeningsbeviser i Foreningens afdeling og kan indgå aftaler med øvrige distributører.

Formuepleje A/S modtager ikke særskilt honorar for formidling af kapitalforeningsbeviser.

Forvalter har på vegne af Foreningen indgået aftaler med Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S, Aros Capital Partners ApS samt Aktiv Invest Partners ApS om, at disse selskaber formidler salg af kapitalforeningsbeviser i Foreningens afdelinger.

Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S er koncernforbundet med Foreningens forvalter, Formuepleje A/S.

Foreningen betaler ikke tegnings-, formidlings- eller beholdningsprovisioner.

Forvalter fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af Foreningens kapitalforeningsbeviser.

Aftaler om porteføljerådgivning

Forvalter 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 Formuepleje 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 Forvalter, 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 prisstillelse i markedet og udstedelse af beviser

Foreningen har med Nordea Danmark 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 Nordea Danmark om Foreningens udstederfunktion. Banken varetager funktionen som udstedende institut i VP Securities A/S (VP).

