

1. JANUAR 2020 – 31. DECEMBER 2020

ÅRSRAPPORT 2020

Kapitalforeningen
Formuepleje Merkur

FORMUE PLEJE



INDHOLD

| | |
|--|----|
| Foreningens ledelsesberetning // Foreningsoplysninger | 3 |
| Foreningens ledelsesberetning // Overblik | 4 |
| Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og forvalter | 5 |
| Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2020 | 7 |
| Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2021 | 8 |
| Foreningens ledelsesberetning // Fund governance | 9 |
| Foreningens ledelsesberetning // Samfundsansvar | 12 |
| Påtegninger // Ledelsespåtegning | 13 |
| Påtegninger // Den uafhængige revisors revisionspåtegning | 14 |
| Afdelingsberetning// Formuepleje Merkur KL | 16 |
| Beholdninger // Formuepleje Merkur KL | 18 |
| Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Merkur KL | 19 |
| Årsregnskab // Formuepleje Merkur KL | 20 |
| Fælles noter // Anvendt regnskabspraksis | 25 |
| Fælles noter // Foreningens væsentligste aftaler | 27 |

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

Foreningen havde pr. 31. december 2020 én afdeling: Formuepleje Merkur KL.

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

Navn og adresse

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

Finanstilsynets reg. nummer: 24028

Foreningen har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk

Forvalter

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

Depotselskab

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

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg
CVR nr.: 30 70 02 28

Porteføljerådgiver

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

Godkendt på generalforsamling, den 22. april 2021

Dirigent

| | | |
|--|---|--------|
| Afdelingens profil | Nøgletal | |
| Bevisudstedende og børsnoteret | Indre værdi | 117,00 |
| Basisvaluta: DKK | High Water Mark (resultathonorar, ult. januar 2020) | 124,82 |
| Benchmark: Intet benchmark | Omkostningsprocent | 1,11 |
| Fondskode (ISIN): DK0060498426 | Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar | 0,93 |
| Startdato for investeringsstrategi: 1. januar 1998 | Resultathonorar for 2020 (pct.) | 0,17 |
| Rådgiver: Formuepleje A/S | ÅOP | 1,93 |
| Skattestatus: Akkumulerende | ÅOP ekskl. resultathonorar | 1,76 |
| | Indirekte handelsomkostninger (pct.) | 0,39 |
| | Afkast (pct.) | -5,43 |
| | Sharpe Ratio | 0,32 |

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i 2020 et resultat på -4,4 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 29,8 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 52,9 mio. kr.

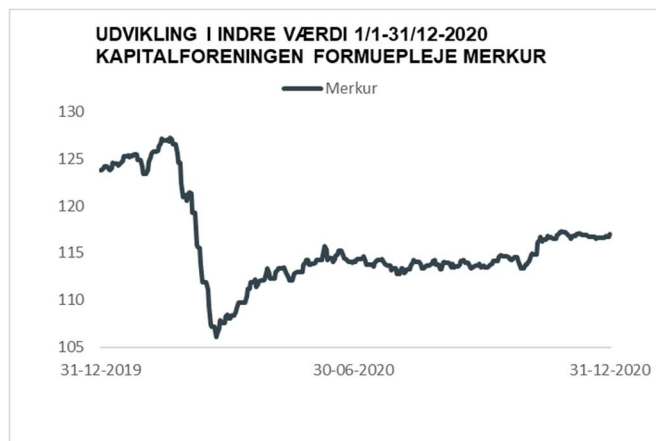
AFKAST

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsåret på -5,43 procent, hvilket er mindre tilfredsstillende set i forhold til udviklingen på de markeder, hvor afdelingen er investeret.

Målt på den seneste femårige horisont, fra d. 1/1 2016 til d. 31/12 2020, har afdelingen leveret et afkast på 10,2 procent, hvilket svarer til et gennemsnitligt årligt afkast på 2,0 procent.

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

Figur 1 nedenfor viser udviklingen i indre værdi for Kapitalforeningen Formuepleje Merkur i regnskabsperioden.

FIGUR 1

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 2021.

Bestyrelsesformand for:

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

Medlem af bestyrelsen for:

Karen og Karl Buttenschøns Familiefond
Formuepleje A/S
Færchfonden

Direktør for:

Cresco Capital A/S
Cresco Capital Services A/S

Særlige kompetencer

Carsten With Thygesen er uddannet cand. silv., E*MBA og HD(F) og har mere end 30 års erhvervs erfaring blandt andet som afdelingsdirektør for Realkredit Danmark A/S, koncerndirektør i Hedeselskabet og som administrerende direktør for HedeDanmark A/S. Han har siden 1998 været medlem af bestyrelsen i en række investerings- og ejendomsselskaber samt erhvervsdrivende fonde, herunder som næstformand i Realdania i perioden 2009 – 2020, hvor han samtidig var formand for Investeringskomiteen i perioden 2013-2019. Han er endvidere bestyrelsesformand for Arkitektskolen Aarhus udpeget af Uddannelses- og Forskningsministeren og stifter og CEO for Special Asset Management selskabet Cresco Capital Services A/S.

LARS SYLVEST, næstformand

Direktør, cand oecon.
Orionsvej 6B
8270 Højbjerg
Født: 1955
Indtrådte i bestyrelsen 5. december 2013 og er på valg igen i 2022.

Bestyrelsesformand for:

CAJ Associates
ClickAJob
ClickATest
Ferm Invest

Medlem af bestyrelsen for:

Aktieselskabet CBH
Grundfos Pumps Limited Retirement Fund
Investeringsforeningen Formuepleje

Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Ejendomme 1 P/S
Formuepleje Ejendomme 2 P/S
Formuepleje Ejendomme 3 A/S
Formuepleje Ejendomme 4 A/S
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
Pearless Pump Company Pension Fund

Direktør for:

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 koncerndirektør for Grundfos og bl.a. administrerende direktør for koncernens interne bank Grundfos Finance. Lars Sylvest har i hele sin erhvervs karriere beskæftiget sig med bank- og finansforhold samt finansielle markeder, og har som CRO været ansvarlig for Grundfos-koncernens overordnede risikostyring og forsikringsvirksomhed. Han har ud over ansættelsen i Grundfos tidligere erhvervs erfaring fra blandt andet Alfa-Laval Finans Management, Privatbanken (nu Nordea), Aalborg Værft og Dansk Eksportfinansieringsfond. Lars Sylvest har desuden siden 1995 fungeret som bestyrelsesmedlem i en række bestyrelser i finansielle og industrielle virksomheder.

MICHAEL VINTHER

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

Bestyrelsesformand for:

Aktieselskabet Franske Vingårde
Anlama 3 ApS
AromaTeknik A/S
BG Byg Odense A/S
Boliggruppen A/S
Boliggruppen Erhverv A/S
Boliggruppen Fyn A/S
Boliggruppen Sydfyn ApS
Don Plast 2003 A/S
Drømmeland A/S
FB Gruppen A/S
Gulvbutikken Erhverv 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
Ny Valby Byggemodning P/S
Ny Valby Holding A/S
Ny Valby Udvikling A/S
Rossings Gaard II Slagelse ApS
Sjællandske Ejendomme A/S
Tech Town Odense A/S
Wibroe, Duckert & Partners A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Adelis Advisory I A/S
AKP Group A/S
CS Electric A/S
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 Systems A/S
Glasværket A/S
Inox Stål Handelsselskab A/S
Intercool Technology ApS
Investeringsforeningen Formuepleje
Kameraudlejningen ApS
Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
K/S Hamborg Rennbahnstrasse
Newcap Holding A/S
Nordic Cooking & Catering A/S
WD Production 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.

HANNE SØNDERGAARD BIRKMOSE

Professor, cand.merc.(jur.), ph.d.
Alsvej 30
8240 Risskov
Født: 1972
Indtrådte i bestyrelsen 28. april 2020 og er på valg igen i 2022.

Bestyrelsesformand for:

Århus Statsgymnasium

Medlem af bestyrelsen for:

Fonden ved School of Business and Social Sciences
Jubilæumsfonden ved School of Business and Social Sciences,
Aarhus Universitet
Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S

Særlige kompetencer

Hanne Søndergaard Birkmose har gennem en lang årrække arbejdet med selskabsret, corporate governance og regulering af den finansielle sektor. Hun har skrevet flere bøger om reguleringen af

investeringsforeninger og alternative investeringsfonde. Hanne Søndergaard Birkmose har desuden i en periode været ansat som jurist i et investeringsforvaltningsselskab.

BESTYRELSENS MØDER

Bestyrelsen har i 2020 afholdt fire ordinære bestyrelsesmøder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2020 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på kr. 116.639,00.

Grundhonoraret til et menigt bestyrelsesmedlem udgør kr. 20.000,00. Herudover modtager formanden et tillæg på kr. 20.000,00. Menige medlemmer af revisionsudvalget modtager kr. 5.000,00 i tillæg, mens formanden for revisionsudvalget modtager kr. 10.000,00. Jørn Nielsen, der udtrådte i april 2020, har modtaget forholdsmæssigt honorar. Hanne Søndergaard Birkmose, der indtrådte i april 2020, har ligeledes modtaget forholdsmæssigt honorar.

Der har i 2020 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for Foreningen.

FORVALTER

Formuepleje A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C

SØREN ASTRUP, partner, direktør

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

Medlem af bestyrelsen for:

Honeycomb IO ApS

Direktør for:

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

Global økonomi

Efter et første halvår af 2020 præget af COVID-19, nedlukning af de fleste toneangivende økonomier, tocifrede procentfald i BNP, stigende arbejdsløshed, kraftigt voksende underskud på de offentlige budgetter og en oliepris i frit fald, oplevede verdensøkonomien et bemærkelsesværdigt comeback i 3. kvartal, hvor økonomierne gradvist blev genåbnet, og den massive stimulus med lempelig finans- og pengepolitik løftede aktiviteten markant. Mod slutningen af året steg den makroøkonomiske usikkerhed dog igen i takt med den fornyede spredning af COVID-19. Som modvægt var godkendelsen og udrulningen af vacciner med til at stabilisere forventningen til den økonomiske udvikling.

Det amerikanske valg endte – efter en noget kaotisk proces – med en total sejr til Demokraterne, som endte med at indtage både det Hvide Hus samt at have flertal i begge Kongressens kamre.

I Europa lykkedes det i absolut sidste øjeblik at få en Brexit-aftale imellem Storbritannien og EU.

Aktiemarkedet

COVID-19 har været omdrejningspunkt for aktieudviklingen i 2020. Fra at blive opfattet som et isoleret kinesisk problem indtil midten af februar, ændrede billedet sig drastisk, da COVID-19 blev registreret i Norditalien og kort tid efter resten af Europa og USA. Den aggressive spredning medførte et væsentligt pres på sundhedssystemerne og deraf behovet for at indføre omfattende restriktioner og nedlukninger af samfundene.

COVID-19-spredningen medførte en af de hurtigste og kraftigste korrektioner i aktiemarkedet i nyere tid, idet globale aktier faldt over 30% på godt en måned. Udviklingen i kølvandet på de kraftige fald var medvirkende til at accelerere den polarisering på aktiemarkedet, hvor teknologi-, sundheds- og vækstsekskaber har domineret selskaber inden for fx energi og finans. Mod årets slutning førte udsigten til normalisering af økonomierne til et kraftigt comeback for value- og smallcap aktier.

Samlet er det globale aktiemarked steget med 6,9 procent i 2020, hvor de mere teknologitunge amerikanske aktieindeks outperformede med afkast i niveauet 10 procent. Mens det mere valueorienterede europæiske indeks leverede et afkast i niveauet -3 procent.

Japan og Emerging Markets som helhed har begge leveret positive afkast på henholdsvis 4,5 procent og 7 procent.

Det danske aktiemarked kan på visse områder kategoriseres som det amerikanske, men hvor det amerikanske aktiemarked er teknologitungt, har det danske marked en markant repræsentation af sundhedsrelaterede selskaber. Den positive årsudvikling i sundhedssekskaberne har dermed også været en medvirkende årsag til, at det danske aktiemarked i 2020 steg med ca. 35 procent.

Et dominerende tema gennem 2020 har været fokus på en mere ansvarlig investeringstilgang, herunder investering i den grønne omstilling. Både de europæiske og amerikanske hjælpepakker vil i årene fremover understøtte denne udvikling.

Obligationsmarkedet

På rentesiden blev 2020 også præget af COVID-19 krisen. I forløbet op til de første nedlukninger i Europa faldt renterne kraftigt, således

at den tyske 10-årige statsobligation nåede rekordniveauet -0,86 procent den 9. marts. Allerede 10 dage senere var samme rente steget til -0,19 procent, både fordi COVID-19 krisen fik mange aktører til at efterspørge likviditet og fordi det blev tydeligt, at de statslige hjælpepakker ville betyde et markant forøget udbud af statsobligationer.

Reaktionen på den markante rentestigning fra stort set alle centralbanker var at sende likviditet ud i systemet i et omfang som overgik finanskrisen i 2008. Herudover valgte centralbankerne i både EU (ECB), USA (FED), Storbritannien (BoE) og Japan (BoJ) at forøge/forny obligationsopkøbsprogrammerne.

Trods lave eller negative renter på mange obligationer har det danske realkreditobligationsmarked givet fornuftige afkast i 2020. Obligationer med lange løbetider gav generelt højere afkast end obligationer med korte løbetider.

Virksomhedsobligationer

Virksomhedsobligationer har i en årrække givet et betydeligt merafkast, og i årets første måneder fortsatte denne tendens. 2020 startede således med fortsatte indsnævninger i kreditspændene og positive merafkast i forhold til risikofrie renter. I slutningen af februar begyndte kreditmarkederne at reagere på COVID-19 krisen. Således steg kreditspændet på globale high yield obligationer fra 372 bp den 21. februar 2020 til 1094 bp den 23. marts 2020, hvilket medførte at mange kreditobligationer faldt med 20-40 procent. Værst gik det ikke overraskende for obligationer med lavest kreditvurdering, altså CCC-ratede obligationer samt obligationer fra de mest eksponerede sektorer som luftfart og energi. Kreditspændene faldt dog hurtigt igen i takt med at vedtagelsen af de historiske hjælpeprogrammer, som i en vis grad var målrettet kreditmarkederne med henblik på at undgå et større antal af konkurser.

Konkursraten for globale high yield obligationer steg i 2020 i forhold til 2019 primært drevet af selskaber fra energisektoren. Fordelt på regioner steg konkursraten mest i USA og Europa og mindst i Emerging Markets. Konkursraten for amerikanske selskaber steg til ca. 7 procent, ca. 5 procent for europæiske selskaber og lidt over 3 procent for selskaberne fra Emerging Markets.

Fra bunden i marts bød resten af 2020 på normalisering i kreditspændene. Således sluttede det globale high yield spænd på 400 basispoint (bp), altså blot 30 bp højere end ved starten på 2020. Da de risikofrie renter samtidig faldt, gav det sig udslag i positive afkast på kreditobligationer for 2020.

Valuta

I løbet af 2020 er USD svækket ganske kraftigt over for EUR. Årsagen til svækkelsen er især, at FED har sænket renten markant, mens ECB allerede havde minusrenter, da COVID-19 krisen ramte.

Da COVID-19 krisen var på sit højeste var Nationalbanken nødsaget til at først intervenere i EURDKK og dernæst hæve renten for at håndhæve fastkurspolitikken. Denne renteforhøjelse er ikke blevet trukket tilbage i løbet af 2020, hvorfor EURDKK ligger tæt på kurs 744, hvilket er i den lave ende af det historiske bånd.

Forventninger til 2021

Kombinationen af økonomisk genåbning efter COVID-19 og finans- og pengepolitiske stimuli vil føre til et kraftigt økonomisk vækstmomentum i de kommende 12 måneder, og dermed til yderst gunstige rammebetingelser for både økonomierne og indtjeningen i virksomhederne. I samme retning trækker, at centralbankerne formentlig vil holde renterne lave i en længere periode.

Hovedscenariet for aktier i 2021 vil på mange områder blive bestemt af normaliseringsprocessen efter COVID-19. Udrulningen af effektive vacciner og den heraf følgende stigende immunitet vil diktere hastigheden, med hvilken samfundsøkonomierne normaliseres.

Virksomhedernes indtjening, som over tid er et spejl af den økonomiske aktivitet, har været væsentligt bedre end frygtet i 2020, og den forventede indtjening i 2021 er i flere sektorer og regioner blevet løftet frem mod afslutningen af 2020.

Teknologisektoren vil fortsat være et centralt omdrejningspunkt i aktiemarkedet, men tiltagende økonomisk aktivitet og ikke mindst den gradvise normalisering vil i højere grad tilgode de paralyserede sektorer i aktiemarkedet.

Samlet forventes 2021 at blive et år hvor de fundamentale økonomiske forhold er i bedring, virksomhedernes indtjening i fremgang, men hvor investorernes optimisme i nogle områder af aktiemarkedet også mere end afspejles i den aktuelle værdiansættelse. Derfor er afkastforventningerne til aktier for 2021 positive.

På rentemarkedet vil 2021 efter alt af dømmen blive præget af stabilitet. De store centralbanker vil ikke uden videre kunne hæve

renterne fra de nuværende meget lave niveauer, og det vil også være yderst vanskeligt at trække den store overskydende likviditet ud af markedet. Disse to faktorer gør, at især de korte renter forventes at have små udsving i det kommende år.

På trods af de meget lave renteniveauer er danske realkreditobligationer fortsat billige sammenlignet med de nordeuropæiske alternativer. Det forventes derfor, at dansk realkredits spænd til statsobligationer vil forblive på det nuværende niveau.

For high-yield obligationer er udsigterne for 2021 ligeledes positive. Det forventes, at konkursraterne vil falde i løbet af 2021, og at kreditspændene falder yderligere.

Samlet set forventes 2021 at blive et godt investeringsår, og de positive udsigter forventes afspejlet i foreningens afkast for 2021.

Risikofaktorer

Den største risiko vurderes også i 2021 at relatere sig til Coronapandemien. Der er en udbredt forventning om at et effektivt implementeret vaccinationsprogram vil føre til "flokimmunitet" i stort set hele den vestlige verden i sensommeren. Såfremt vaccinationsprogrammerne forsinkes og/eller virusmutationer sænker vaccinerne effektivitet vil det medføre en meget betydelig risiko for såvel de økonomiske vækstudsigter samt for de meget positive forventninger til virksomhedernes indtjeningsvækst.

Valget af Biden til amerikansk præsident og det demokratiske flertal i Kongressen forventes at føre til øget beskatning og en mindre erhvervsvenlig politik i Washington, men dette vurderes ikke at udgøre nogen væsentlig trussel indenfor de kommende 1-2 år.

Baggrund og formål

Det følgende er tilblevet med udgangspunkt i de fund governance-anbefalinger, som brancheforeningen Investering Danmark har udarbejdet. Nærværende 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, blandt andet ved at tilstræbe investorernes deltagelse i Foreningens generalforsamling. Dette gøres ved investorernes adgang til information, herunder om investorrettigheder, blandt andet gennem hjemmeside, dokument med investeroplysninger, væsentlig investorinformation, års- og halvårsrapport.

Indflydelse

Hver investor har én stemme for hver kr. 100 pålydende andele. Foreningens vedtægter indeholder flere og uddybende oplysninger herunder omkring Foreningens generalforsamling og investorforhold.

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

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

Sammensætning

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

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

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

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

Bestyrelsen har besluttet, at måltal for det underrepræsenterede køn ved generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer skal udgøre minimum 20 pct., eller at minimum et medlem af bestyrelsen udgøres af det underrepræsenterede køn. Målsætningen opfyldes ved en kontinuerlig udvikling i bestyrelsen, og målsætningen er allerede opfyldt.

Bestyrelsen foretager normalt en gang om året 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.

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 øvrige hverv. Det enkelte bestyrelsesmedlem forventes på forhånd at gøre sig klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejdet stiller, og at afsætte tilstrækkelig tid til sine opgaver i bestyrelsen.

Aldersgrænse

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

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

Valgperiode

Hvert år er de to længst siddende bestyrelsesmedlemmer på valg, regnet fra de pågældendes sidste valg. Såfremt flere bestyrelsesmedlemmer har fungeret lige længe, bestemmes afgang ved lodtrækning. Genvælg kan finde sted. Dette anses for værende fordelagtigt for Foreningen, da et medlem over tid vil tilegne sig en erfaring og specifik viden om 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 Carsten With Thygesen 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 og Lars Sylvest - sidstnævnte som formand for revisionsudvalget. 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.

KOMMUNIKATION OG PLEJE AF INTERESSETER

Kommunikationsstrategi

Foreningen har 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. Blandt andet er oplysninger om de foretagne investeringer forsinkede af hensyn til Foreningens kolleger/konkurrenter. Foreningen efterlever endvidere til fulde de branchestandarder, som er fastsat af brancheforeningen Investering Danmark og offentliggør derfor samtlige oplysninger om afkast, risiko og omkostninger foruden en efterlevelse af de standarder, der gælder for Foreningens drift og markedsføring.

Pleje af interessenters interesser

Overordnet arbejder ledelsen ud fra et mål om til stadighed at sikre en professionel pleje af investorernes midler under hensyntagen til en lang række faktorer, herunder god skik, omkostninger og tilgængelighed. Den direkte investorkontakt varetages af Formuepleje, som har ansvaret for aktuelt informationsmateriale og juridiske dokumenter.

REVISION

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

VÆRDIPAPIRUDLÅN

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 den administrerede afdeling.

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 årsrapporten, i tilfælde af brug af værdipapirudlån, 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. Bestyrelsen udpeger herefter en forvalter, der har ansvaret for den daglige ledelse af Foreningen. Som det indledningsvis er skitseret, har bestyrelsen udpeget Formuepleje A/S til forvalter. For at sikre, at forvalteren har de fornødne kompetencer, er der ved lovgivning implementeret 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. 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.

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

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

Politikken for ansvarlig investering, der også omfatter aktivt ejerskab er vedtaget af bestyrelsen i december 2020. 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 arbejder ud fra en række principper i relation til ansvarlig investering, hvilket blandt andet betyder, at ESG-analyser indgår i alle investeringsprocessor, og at Formuepleje afholder sig fra at investere i selskaber, hvor risikoen for, at de bryder med internationale principper for samfundsansvar, er uacceptabel.

Formuepleje offentliggør ikke en ekstern eksklusionsliste, men kan løbende fravælge selskaber, som antageligt bryder med internationale principper for samfundsansvar som f.eks. UN Global Compact, UN Guiding Principles og OECD Guidelines for Multinational Enterprises. Som udgangspunkt fravælges alle aktier, der findes på Norges Banks eksklusionsliste, som indeholder knap 150 selskaber. Formuepleje samarbejder desuden med en ekstern serviceudbyder, hvorfra der løbende modtages rapporter om selskaber med mistanke om eller bekræftede alvorlige overskridelser af internationale normer eller konventioner. Som udgangspunkt følges anbefalingerne, men alle input evalueres, og Formueplejes investeringskomité tager den endelige beslutning om en eventuel eksklusion af et selskab. De selskaber, der findes i porteføljerne, har allerede været igennem porteføljemanagerens egen due diligence proces, og det er derfor sjældent, at Formuepleje ender med at ekskludere et selskab i porteføljerne.

Formuepleje opgør alle selskabers CO₂ aftryk, hvor data er tilgængelige (scope 1 og scope 2) og har for 2021 indført en målsætning om at alle porteføljer skal have et lavere CO₂ aftryk end deres respektive benchmark. Formuepleje frasorterer ikke på forhånd bestemte sektorer, men Formuepleje får beregnet en CO₂ risikoscore for alle selskaber, der er et udtryk for selskabernes evne til at håndtere CO₂ risikoen. Alle selskaber, der opnår den højeste risikoscore (severe risk) placeres på en liste, og det vurderes individuelt, hvorvidt selskabet fortsat kan være i porteføljen. Som udgangspunkt ønsker Formuepleje at begrænse andelen af selskaber med den højeste risikoscore, og i praksis betyder det, at

f.eks. kulproducenter kun findes i meget begrænset omfang i porteføljerne.

Arbejdet med ansvarlig investering koordineres af en ESG-arbejdsgruppe, der refererer til investeringskomiteen. ESG-arbejdsgruppen arbejder på tværs af organisationen og skal sikre at den ansvarlige investeringspolitik implementeres og overholdes. ESG-arbejdsgruppen mødes med faste intervaller og evaluerer de seneste screeningsresultater og risikoscores.

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 uopdagede overtrædelser af normer for miljø og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder og medarbejderforhold, respekt for menneskerettigheder, antikorrupsion og bestikkelse er større, ligesom muligheden for at overvåge ESG forhold i selskaberne er ringere. Formuepleje er bevidst om disse risici, og tilstræber at mindske dem gennem samarbejde med investeringsrådgivere, der er specialister på de pågældende markeder og den eksterne ESG-rådgiver.

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

Formueplejes afdelinger Better World Environmental Leaders (BWEL) og Better World Global Opportunities (BWGO) investerer i globale aktier, der henholdsvis understøtter og står stærkt i forhold til en bæredygtig udvikling. For begge afdelinger er der indgået aftale med en investeringsrådgiver, der er specialist i forhold til en grøn omstilling. Begge afdelinger kan fremvise konkrete resultater af deres investeringer i en bæredygtig omstilling.

Politik for aktivt ejerskab, der er en del af politik for ansvarlig investering, er tilgængelig på hjemmesiden. Formuepleje kan vælge af udnytte sin stemmerettighed, når det er i investorernes interesse ud fra et propertionalitetsprincip. Formuepleje har i 2020 indgået en aftale omkring proxy voting, der sikrer, at Formuepleje har lettere adgang til at stemme på selskabers generalforsamling og har bedre overblik over de aktuelle afstemninger. Hvorvidt Formuepleje offentliggør, hvad der er stemt, afhænger af den konkrete sag. Hidtil har Formuepleje ofte undladt at udøve sin stemmeret, da effekten i forhold til omkostningerne er små.

Formuepleje har ikke fundet anledning til at anvende sine stemmerettigheder i 2020, hvilket skyldes, at der ikke har været afstemninger, hvor de administrative omkostninger forbundet hermed for investorerne ville stå mål med de forventede resultater. Dette skal ses i lyset af Formueplejes meget lille ejerandel af selskaberne, og at Formuepleje som udgangspunkt sælger de investeringer, hvor der ikke er tillid til ledelsen.

Påtegninger // Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2020 for Kapitalforeningen Formuepleje Merkur.

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

Årsregnskabet for den enkelte afdeling giver et retvisende billede af den enkelte afdelings aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt resultat for perioden 1. januar – 31. december 2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 23. marts 2021

Forvalter
Formuepleje A/S
Direktionen

Søren Astrup

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
formand

Lars Sylvest
Næstformand

Michael Vinther

Hanne Søndergaard Birkmose

TIL INVESTORERNE I KAPITALFORENINGEN FORMUEPLEJE MERKUR

KONKLUSION

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen Formuepleje Merkur for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020, 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 2020 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 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 Merkur den 25. april 2018 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2020.

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 2020. 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 aktier og investeringsbeviser (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af foreningens afkast og formue.

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 finansielle instrumenter.

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

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGERNE

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

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

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

LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskabet uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om

fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF ÅRSREGNSKABET

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

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

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- ▶ Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis

sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.

- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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

Aarhus, den 23. marts 2021

EY GODKENDT REVISIONSPARTNERSELSKAB
CVR-NR. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen
statsaut. revisor
mne33748

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne26804

Investeringsområde og –profil

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

Omkostningsstruktur

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

Investeringsrådgiveren aflønnes med et resultatafhængigt honorar på samlet 15 procent af afdelingens afkast. Før der udløses et resultat honorar, skal den indre værdi være højere end det senest fastsatte High Water Mark. 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 nettoindløsninger på 25,5 mio. kr. Der er i regnskabsåret realiseret et underskud på 4,4 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 52,9 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsåret på -5,43 procent, hvilket er lavere end afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Bestyrelsen vurderer afkastet til at være ikke tilfredsstillende i forhold til udviklingen på de markeder, hvor afdelingen er investeret. Det bemærkes dog, at 2020 har været præget af særdeles turbulente markeder.

De væsentligste bidragsydere til afdelingens performance er kort beskrevet nedenfor.

Kreditobligationer

Investeringerne i kreditobligationer bidrog positivt til Merkurs afkast i 2020. Absalon Global High Yield-I EUR havde et afkast på 4,48 procent. Afdelingens underperformance var i forhold til benchmark på 0,24 procent. Formuepleje EM Virksomhedsobligationer leverede et afkast på med 4,01 procent., mens afkastet på benchmark var 5,51 procent.

Aktier

Merkurs aktieeksponering har primært været taget igennem Formuepleje Globale Aktier Akkumulerende. Afdelingen leverede et mindre negativt bidrag til årets afkast, og investeringens underperformance i forhold til benchmark var på 6,70 procent, hvilket ikke er tilfredsstillende. Investeringen i Formuepleje Better World Environmental Leaders gav et positivt bidrag til årets afkast. Afdelingen leverede et afkast på 13,61 procent, og outperformede

sit benchmark med 7,37 procent, hvilket anses for at være tilfredsstillende.

Triple Alfa Global Equities A/S

Strategien havde et afkast på -19,59 procent i 2020, og bidrog derfor negativt til årets afkast, hvilket ikke er tilfredsstillende. Den negative performance skyldes i høj grad en asymmetrisk udvikling på aktiemarkederne, hvor en undervægt af teknologiorienterede aktier i forhold til indeks, i høj grad bidrog til den negative performance.

Greater China Credit Fund LP

Merkur har investeret 23,40 procent af formuen pr. 31. december 2020 i Greater China Credit Fund LP. Fonden er efter regnskabsårets udløb afhændet til regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2020. Der henvises til fondsbrørsmeddelelsen dateret 12. marts 2021.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Forvalter vurderer, at der ikke er væsentlig usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning indtruffet enkelte væsentlige begivenheder. De væsentligste begivenheder er:

- Handel med andele i afdelingen har været suspenderet i perioden 1. marts 2021 til 12. marts 2021. Suspensionen er ophævet den 12. marts 2021. Der henvises til fondsbrørsmeddelelserne dateret henholdsvis 1. marts 2021 og 12. marts 2021.
- Afdelingen har afhændet illikvide aktiver til regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2020. Der henvises til beskrivelsen ovenfor og fondsbrørsmeddelelsen dateret 12. marts 2021.
- Bestyrelsen i Kapitalforeningen Formuepleje Merkur vil foreslå fusion af afdelingen. Fusionen er betinget af, at den vedtages på generalforsamlingen den 22. april 2021.

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet øvrige begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke afdelingen.

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 2020 er der ikke foretaget udlån af værdipapirer.

Lønoplysninger

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

Den samlede lønsum for 2020 til ansatte, excl. ledelsen, hos forvalteren Formuepleje A/S udgør 82.463 t.kr., hvoraf 65.718 t.kr. er fast løn og 16.745 t.kr. er variabel løn. Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 7.576 t.kr., hvoraf 6.193 t.kr. er fast løn og 1.383 t.kr. er variabel løn.

Den samlede lønsum til ansatte hos forvalteren, som i henhold til FAIF-loven har væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de forvaltede foreninger udgør 24.359 t.kr., hvoraf 19.335 t.kr. er fast løn og 5.024 t.kr. er variabel løn.

Der udbetales ikke præferenceafkast til nogen ansatte eller ledelsen hos Formuepleje A/S fra nogen af de forvaltede foreninger. Der findes ikke oplysninger, som muliggør allokering af de samlede lønsummer til de enkelte forvaltede foreninger.

Det gennemsnitlige antal beskæftigede hos forvalteren i 2020 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 66.

Beholdninger // Formuepleje Merkur KL

Foreningens aktie- og obligationseksponering tages via danske og udenlandske investeringsforeninger.

For nøjagtig information om aktie- og obligationssammensætningen henvises til årsrapporterne for nedenstående foreninger.

Afdelingens investeringer i % af investorernes formue pr. 31. december 2020

| | |
|--|--------|
| Absalon - Global High Yield I - EUR | 26,30 |
| GCCF - Greater China Credit Fund LP | 23,40 |
| Formuepleje Globale Aktier Akk. | 15,69 |
| Formuepleje EM Virksomhedsobligationer | 15,40 |
| Triple Alfa Global Equities | 11,63 |
| Formuepleje Better World Environmental Leaders | 3,72 |
| Adamas Ping An Opportunities Fund LP | 1,12 |
| Axa im Novalto Side Pocket | 0,05 |
| Øvrige incl. kontant | 2,70 |
| I alt | 100,00 |

Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Merkur KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer jf. afdelingens vedtægter og risikorammer fastsat af Foreningens forvalter (Formuepleje A/S) samt risikoen opgjort pr. 31. december 2020. 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 | Bestyrelse | | Bestyrelse | Vedtægt |
|---|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| | Nedre | nedre | Risiko pr. | øvre | øvre |
| | Ramme | ramme | 31-12-2020 | ramme | ramme |
| Positions- og markedsrisiko | | | | | |
| Alfa strategi eksponering i % af formuen, look through | 0 % | 0 % | 11,6 % | 23 % | - |
| Koncentrationsrisiko | | | | | |
| Største udsteder i % af obligationsinvesteringer, look through | 0 % | 0 % | 0,00 % | 80 % | 80 % |
| Valutakursrisiko | | | | | |
| Afdækning af EUR lån i % af EUR lån, look through | 0 % | 0 % | 0,0 % | 100 % | 100 % |
| Uafdækkede valutalån i anden valuta end EUR og DKK i % af formuen | 0 % | 0 % | 0,0 % | 10 % | 10 % |
| Gearingsrisiko | | | | | |
| Lånegearing i % af formuen, direkte | 0 % | 0 % | 0,00 % | 100 % | 100 % |

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

| Note | 2020 | 2019 |
|-------------------------------|--------|--------|
| Renter og udbytter | | |
| 1 Renteindtægter | 0 | 49 |
| 2 Renteudgifter | -9 | 0 |
| 3 Udbytter | 141 | 1.611 |
| I alt renter og udbytter | 133 | 1.660 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 4 Kapitalandele | -3.939 | 9.546 |
| Valutakonti og lån | 0 | 156 |
| Øvrige aktiver og passiver | 0 | 6 |
| 5 Handelsomkostninger | -1 | -1 |
| I alt kursgevinster og -tab | -3.940 | 9.707 |
| I alt indtægter | -3.807 | 11.367 |
| 6 Administrationsomkostninger | -638 | -1.564 |
| Resultat før skat | -4.445 | 9.803 |
| 7 Skat | 0 | 1 |
| Årets nettoresultat | -4.445 | 9.803 |
| I alt overført til formuen | -4.445 | 9.803 |

Balance (i 1.000 kr.)

| Note | AKTIVER | 2020 | 2019 |
|------|---|--------|--------|
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 1.539 | 4.701 |
| | I alt likvide midler | 1.539 | 4.701 |
| | Kapitalandele: | | |
| | Unoterede kapitalandele fra danske selskaber | 6.145 | 14.651 |
| | Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber | 14.163 | 20.228 |
| | Investeringsbeviser i andre danske UCITS m.v. | 18.395 | 29.300 |
| | Investeringsbeviser i udenlandske UCITS m.v. | 12.723 | 14.407 |
| | I alt kapitalandele | 51.425 | 78.587 |
| | Andre aktiver | | |
| | Mellemværende vedrørende handelsafvikling | 0 | 159 |
| | I alt andre aktiver | 0 | 159 |
| | AKTIVER I ALT | 52.964 | 83.447 |
| | PASSIVER | | |
| 8 | Investorerne formue | 52.851 | 82.628 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige omkostninger | 113 | 205 |
| | Mellemværende vedrørende handelsafvikling | 0 | 614 |
| | I alt anden gæld | 113 | 819 |
| | PASSIVER I ALT | 52.964 | 83.447 |
| | Noter, hvortil der ikke henvises | | |
| 9 | Supplerende noter om finansielle instrumenter | | |
| 10 | Kontraktlige forpligtelser m.v. | | |
| 11 | Hoved- og nøgletal | | |
| 12 | Resultathonorar | | |

Noter (i 1.000 kr.)

| Note | 2020 | 2019 |
|---|--------|-------|
| 1 Renteindtægter: | | |
| Indestående i depotselskab | 0 | 49 |
| I alt renteindtægter | 0 | 49 |
| 2 Renteudgifter: | | |
| Indestående i depotselskab | 9 | 0 |
| I alt renteudgifter | 9 | 0 |
| 3 Udbytter: | | |
| Unoterede udenlandske aktier | 50 | 0 |
| Inv.beviser i andre danske UCITS | 92 | 0 |
| Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger | 0 | 1.611 |
| I alt udbytter | 141 | 1.611 |
| 4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele: | | |
| Unoterede danske aktier, realiseret | -275 | 124 |
| Unoterede danske aktier, urealiseret | -1.511 | 257 |
| Unoterede udenlandske aktier, realiseret | -12 | 72 |
| Unoterede udenlandske aktier, urealiseret | -1.205 | 251 |
| Inv.beviser i andre danske UCITS m.v., realiseret | -1.684 | 6.050 |
| Inv.beviser i andre danske UCITS m.v., urealiseret | 195 | 2.356 |
| Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger, realiseret | 129 | -873 |
| Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger, urealiseret | 425 | 1.309 |
| I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele | -3.939 | 9.546 |
| 5 Handelsomkostninger: | | |
| Bruttohandelsomkostninger | 2 | 2 |
| Dækket af emissions- og indløsnings indtægter | -1 | -1 |
| I alt handelsomkostninger | 1 | 1 |
| 6 Administrationsomkostninger: | | |
| Administration | 538 | 525 |
| Investeringsforvaltning | 101 | 1.039 |
| - heraf resultatafhængigt honorar | 101 | 1.039 |
| Distribution, markedsføring og formidling | 0 | 0 |
| I alt administrationsomkostninger | 638 | 1.564 |
| 7 Skat: | | |
| Ikke refunderbar udbytteskat | 0 | -1 |
| I alt skat | 0 | -1 |

Noter (i 1.000 kr.)

Note

| | Cirk. beviser | Formueværdi |
|---|--------------------|---------------|
| 8 Investorerne formue 2020 | (Nom. i 1.000 kr.) | (i 1.000 kr.) |
| Investorerne formue, primo | 66.773 | 82.628 |
| Indløsninger i perioden | -21.600 | -25.505 |
| Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag | | 173 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -4.445 |
| I alt investorerne formue | 45.173 | 52.851 |
| Investorerne formue 2019 | (Nom. i 1.000 kr.) | (i 1.000 kr.) |
| Investorerne formue, primo | 105.344 | 117.784 |
| Emissioner i perioden | 1.350 | 1.539 |
| Indløsninger i perioden | -39.920 | -46.897 |
| Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag | | 399 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | 9.803 |
| I alt investorerne formue | 66.773 | 82.628 |

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

| | 2020 | 2019 |
|--|---------|---------|
| 9 Finansielle instrumenter i procent af formuen: | | |
| Noterede finansielle instrumenter | 58,88% | 52,90% |
| Øvrige finansielle instrumenter | 38,42% | 42,21% |
| I alt finansielle instrumenter | 97,30% | 95,11% |
| Øvrige aktiver og gæld | 2,70% | 4,89% |
| I alt | 100,00% | 100,00% |

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

| | | |
|------------------------------------|-------|-------|
| 10 Kontraktlige forpligtelser m.v. | | |
| Afgivet investeringstilsagn | 3.408 | 3.757 |
| I alt | 3.408 | 3.757 |

Noter, hvortil der ikke henvises

| 11 Hoved- og nøgletal | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
|--|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
| Netto resultat (1.000 kr.) | -4.445 | 9.803 | 2.589 | 2.478 | 2.386 |
| Formue (1.000 kr.) | 52.851 | 82.628 | 117.784 | 147.586 | 229.972 |
| Cirkulerende andele (stk.) | 451.732 | 667.732 | 1.053.435 | 1.344.704 | 2.129.571 |
| Indre værdi pr. andel | 117,00 | 123,74 | 111,81 | 109,75 | 107,99 |
| Årets afkast i pct. | -5,43 | 10,67 | 1,87 | 1,63 | 1,73 |
| Omkostningspct. | 1,11 | 1,65 | 1,24 | 0,50 | 0,47 |
| Omkostningspct. ekskl. resultathonorar | 0,93 | 0,55 | 0,60 | 0,50 | 0,47 |
| Sharpe ratio * | 0,32 | 0,56 | 0,42 | 0,39 | 0,40 |
| Standardafvigelse* | 7,14 | 6,78 | 6,67 | 6,93 | 7,70 |

| 12 Revisionshonorar | 2020 | 2019 |
|---|------|------|
| Lovpligtigt revisionshonorar | 47 | 42 |
| Honorar for andre ydelser end lovpligtig revision | 16 | 12 |
| Samlet honorar | 63 | 54 |

Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

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

Regnskabspraksis er uændret i forhold til forrige år.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når afdelingen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

RESULTATOPGØRELSEN

Indtægter og omkostninger er periodiseret og indeholder således de beløb, der kan henføres til regnskabsåret.

Renter og udbytter

Renter omfatter renter af indestående i depotselskab. Udbytter omfatter udbytte af aktier opbevaret i depotselskab. Modtagne bruttoudbytter korrigeres for ikke-refunderbar udbytteskat.

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 anskaffelsværdien i regnskabsperioden. De urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo regnskabsåret og kursværdien primo regnskabsåret henholdsvis anskaffelsværdien i regnskabsåret.

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

Administrationsomkostninger

Sammensætningen af afdelingens administrationsomkostninger fremgår af en note til årsregnskabet.

"Administration" udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Formuepleje A/S vedrørende forvalterfunktionen samt alle andre omkostninger, som ikke hører under investeringsforvaltning.

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

Der betales ikke andre honorar, provisioner m.v. i forbindelse med distribution, markedsføring og formidling i henhold til MiFIDII.

Når en afdeling ejer andele i en anden afdeling, refunderes moderafdelingen delvist for en række omkostninger i underliggende fonde. Opløbne omkostninger i underfonde indgår i dagsværdien og derved i opgørelsen af kursgevinster- og tab. For at signalere en så korrekt opgørelse af administrationsomkostninger som muligt målt i kroner og i pct. henføres de modtagne refusioner i moderafdelingen til "Kursgevinster og -tab på investeringsbeviser" i resultatopgørelsen.

Skat

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

BALANCEN

Likvide midler

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

Kapitalandele

Kapitalandele måles til dagsværdi såvel ved første indregning som ved efterfølgende målinger. Dagsværdi fastsættes på 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. Unoterede aktier måles til dagsværdien fastsat efter almindelige anerkendte metoder. For investeringsbeviser i afdelinger i investeringsforeninger, hvor foreningens administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingens underliggende obligationer og kapitalandele (funds of funds), måles disse på basis af ovennævnte målingsprincipper anvendt på de underliggende obligationer og kapitalandele. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

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 tilbageholdt i udlandet.
- "Mellemværende vedrørende handelsafvikling" bestående af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter (aktier og obligationer m.v.) 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.

Anden gæld

"Anden gæld" måles til dagsværdi.

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

NØGLETAL

Indre værdi pr. andel

Beregnes som Investorernes 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/ Investorernes gennemsnitlige formue $\times 100$.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Investorernes 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.

fordeles over en tidshorizont 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 tidshorizont 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 kurtagte 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.

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.

Forvaltaftale

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

Aftale om depot og depositarfunktion

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

Aftaler om formidling af kapitalforeningsbeviser

Som led i forvaltaftalen formidler Formuepleje A/S salg af kapitalforeningsbeviser i Foreningens afdeling og kan indgå aftaler med øvrige distributører.

Forvalter modtager ikke særskilt honorar for formidling af kapitalforeningsbeviser.

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

Foreningen betaler ikke tegnings-, formidlings- eller beholdningsprovisioner.

Formuepleje A/S fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af Foreningens kapitalforeningsbeviser.

Aftaler om porteføljerådgivning

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

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

