

1. januar 2022 – 31. december 2022

ÅRSRAPPORT // KAPITALFORENINGEN
FORMUEPLEJE FOKUS

2022

FORMUE | PLEJE

INDHOLD

Foreningens ledelsesberetning // Foreningsoplysninger	3
Foreningens ledelsesberetning // Overblik	4
Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og forvalter	5
Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2022	7
Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2023	8
Foreningens ledelsesberetning // Fund governance	9
Foreningens ledelsesberetning // Samfundsansvar	11
Påtegninger // Ledelsespåtegning	12
Påtegninger // Den uafhængige revisors revisionspåtegning	13
Afdelingsberetning // Formuepleje Fokus KL	15
Beholdninger // Formuepleje Fokus KL	16
Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Fokus KL	17
Årsregnskab // Formuepleje Fokus KL	18
Noter // Foreningens væsentligste aftaler	26

Kapitalforeningen Formuepleje Fokus blev stiftet den 10. juli 2013 som Hedgeforeningen Formuepleje Fokus. Foreningen ændrede pr. 22. maj 2014 status til en alternativ investeringsfond (kapitalforening) under lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Foreningen viderefører investeringsstrategien i Formuepleje Fokus A/S stiftet i 2009.

Foreningen havde pr. 31. december 2022 én afdeling: Formuepleje Fokus KL.

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

Navn og adresse

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

Finanstilsynets reg. nummer: 24027

Foreningen har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk

Forvalter

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

Depotselskab

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

Revision

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 / 2023

Dirigent

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	85,31
Basisvaluta: DKK	High Water Mark (resultathonorar, ult. januar 2021)	136,18
Benchmark: Intet benchmark	Omkostningsprocent	1,77
Fondskode (ISIN): DK0060498509	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	1,99
Startdato for investeringsstrategi: 12. maj 2009	Resultathonorar for 2021 (pct.)	-0,22
Rådgiver: Formuepleje A/S	Afkast (pct.)	-27,22
Skattestatus: Akkumulerende	Sharpe Ratio	-0,54

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i 2022 et resultat på -294 mio. kroner.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 446 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 844 mio. kr.

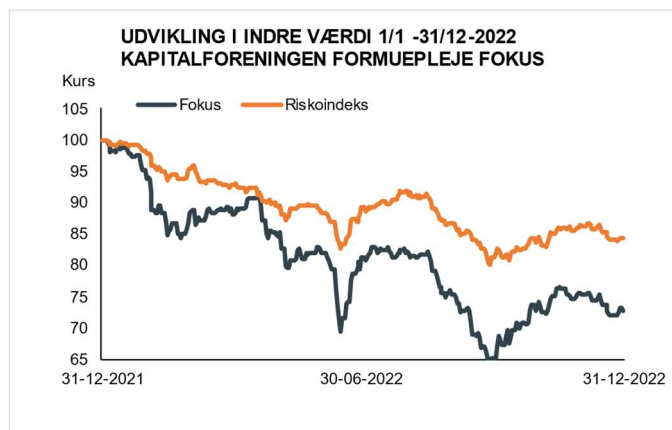
AFKAST

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsperioden på -27,22 procent. På 5 års sigt er det afdelingens målsætning at levere et afkast, som er højere end indeks med samme risiko. Afdelingens risikoindeks er Nordea DK Mtg Callable CM 7Y (ticker: NDEAMCM7). De seneste 5 år fra 1/1 2018 til 31/12 2022 har afdelingens

investeringsstrategi givet et afkast på -31,4 procent. Afdelingens risikoindeks har i samme periode givet et afkast på -11,8 procent.

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

Figuren nedenfor viser udviklingen i indre værdi for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus i regnskabsperioden sammenlignet med afdelingens risikoindeks.



*Risikoindeks er Nordea DK Mtg Callable CM 7Y (ticker:NDEAMCM7)

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 2023.

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 Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
LFI Silva Investments A/S
Silva Baltica 1 ApS
Silva Baltica 2 ApS
Silva Baltica 3 ApS
Arkitektskolen Aarhus

Medlem af bestyrelsen for

Formuepleje A/S
Dover BidCo ApS
Mobilhouse Holding A/S
Mobilhouse A/S
Mobilhouse TopCo A/S
Den Schimmelmanske Fond
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 2024.

Bestyrelsesformand for

Ferm Invest

Medlem af bestyrelsen for

Aktieselskabet CBH
Grundfos Pumps Limited Retirement Fund
Formuepleje Frederiks Plads A/S
Formuepleje Nicolinehus Nord A/S
Formuepleje Trøjborg A/S
Formuepleje Ejendomme Select A/S
Pearless Pump Company Pension Fund

Næstformand for

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

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. Han har ud over ansættelsen i Grundfos tidligere erhvervs erfaring fra blandt andet Alfa-Laval Finans Management, Privatbanken (nu Nordea), Aalborg Værft og Dansk Kspportfinansieringsfond. 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 2016 og er på valg igen i 2023.

Bestyrelsesformand for

AromaTeknik A/S
Diju ApS
Don Plast 2003 A/S
FB Gruppen A/S
FB-B A/S
FB-B II A/S
FB Nærheden Øst A/S
FB Holbæk Have A/S
Indkøb DK A/S
JMI Ejendomme A/S
JMI Gruppen A/S
JMI Investering A/S
Justt 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
Teglholmen V A/S
Udviklings selskabet for Billige Boliger Komplementar ApS
Udviklings selskabet for Billige Boliger P/S
Wibroe, Duckert & Partners A/S
WDP Holding A/S

Medlem af bestyrelsen for

AKP Group A/S
BG Byg Odense A/S
Boliggruppen A/S
Boliggruppen Erhverv A/S
Boliggruppen Fyn 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
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 Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
K/S Hamborg Rennbahnstrasse
Newcap Holding A/S
Sport Scandinavia A/S
Tech Town Odense A/S

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 2024.

Medlem af bestyrelsen for

Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
Cresco Capital Services 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 ØVRIGE HVERV

Bestyrelsens øvrige hvern er opgjort pr. 31. december 2022.

BESTYRELSENS MØDER

Bestyrelsen har i 2022 afholdt fire ordinære bestyrelsesmøder.

BESTYRELSENS AFLØNNING

Som honorar til bestyrelsen for 2022 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på kr. 305.000.

Oplysning om det enkelte bestyrelsesmedlems honorar kan findes på www.formuepleje.dk

Der har i 2022 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.

Bestyrelsesformand for

Formuepleje Real Estate Consulting 1 A/S

Medlem af bestyrelsen for

Honeycomb IO ApS
Pengeprofilen A/S

Direktør for

Formuepleje Holding A/S
FP Kapital A/S
Formuepleje A/S
LMC Invest ApS
Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Frederiks Plads A/S
Formuepleje Nicolinehus Nord A/S
Formuepleje Trøjborg A/S
Formuepleje Ejendomme Select A/S
Aros Property Investment A/S
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S

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

Verdensøkonomien har i året der gik været påvirket af genåbningerne efter Covid-19, problemer med forsyningskæder og krigen i Ukraine, hvilket har medført kraftigt stigende priser på især energi og fødevarer. Den stigende inflation har centralbankerne søgt at imødegå gennem kraftige stigninger i de pengepolitiske renter.

Der er mange ligheder mellem udviklingen i USA og Europa, men der er vigtige nuancer. Amerikansk økonomi har i højere grad end Europa været præget af høj beskæftigelse og stigende lønninger, der har givet grobund for en bredt funderet inflation. Det har også været tilfældet i Europa, men her har presset været mindre. Inflationen i Europa har i højere grad end i USA været drevet af de kraftige stigninger i energipriserne.

I Kina har udviklingen været domineret af de fortsatte omfattende nedlukninger på grund af Covid-smitte, samt udfordringer i ejendomssektoren. Begge dele har presset aktiviteten i kinesisk økonomi.

Aktiemarkedet

Ændringen i det pengepolitiske miljø fra stort set nul-renter til et niveau på omkring 4 procent gennem 2022 har været det væsentligste omdrejningspunkt for aktiemarkederne, og var blandt de væsentligste årsager bag faldet i året.

Det globale aktiemarked, givet ved MSCI World All Countries, er i 2022 faldet med 18 procent. For den danske investor hjalp en dollarstyrkelse på over 5 procent, til et samlet aktiemarkedsafkast målt i danske kroner på -12,8 procent. Alene tre sektorer formåede at levere positivt afkast målt i danske kroner. Energi (+43,0 procent) er årets absolutte og relative højdespringer, naturligvis i kølvandet på den europæiske energikrise og de prisstigninger, man gennem året har kunnet registrere på energi i stort set alle varianter. Forsyning (+2,3 procent) og Sundhed (+0,2 procent) var to af de ikke konjunkturfølsomme sektorer, som gennem årets usikkerhed omkring rente- og vækstudsigterne leverede positive afkast.

I den modsatte ende har de største tabere på sektorniveau været Kommunikations Services (-31,3 procent) og IT (-26,5 procent) sammen med Cyklisk Forbrug (-27,3 procent), der har været udfordret over året, som følge af blandt andet de globale vækstudsigter. Ruslands invasion af Ukraine har naturligvis haft stor betydning for aktier og ikke mindst investorenes risikoaversion specielt i det europæiske aktiemarked.

Obligationsmarkedet

På rentesiden blev 2022 domineret af ændringer i centralbankpolitikken. Den lange ende af rentekurven er også blevet

påvirket af centralbankerne, og de 10-årige renter i Danmark steg med 2,80 procentpoint. Til sammenligning er de 2-årige DKK-renter steget med 3,60 procentpoint. På grund af den stærke 'danske krone' har Nationalbanken i 2022 hævet renten med mindre end ECB. Det betyder, at de helt korte renter i Danmark er 0,25 procentpoint lavere end i Eurozonen.

For det danske realkreditobligationsmarked var 2022 et hårdt år, da førnævnte rentestigninger blev akkompagneret af en meget stor volatilitet i de konverterbare realkreditobligationers merrente over statsobligationsrenterne (OAS-spændet). Volatiliteten skyldtes bl.a., at især japanske investorer nedbragte deres realkreditporteføljer med ca. 50 procent. At OAS-spændet faktisk endte året nogenlunde uændret kan forklares ved, at låntagerne især i 2. halvår udnyttede muligheden for at nedbringe gælden via op- og skrå konverteringer.

Især på grund af de kraftige rentestigninger endte alle danske obligationstyper året med negative afkast. Det brede indeks for danske realkreditobligationer faldt med hele 19,3 procent i 2022.

Virksomhedsobligationer

Det globale marked for High Yield obligationer havde et vanskeligt år i 2022 grundet rentestigninger og udvidelser af kreditspænd. Dette trak afkastet på det globale High Yield indeks i minus med 13 procent. Fordelt på regioner var det europæisk High Yield, der klarede 2022 bedst med et negativt afkast på 11,6 procent efterfulgt af amerikansk High Yield med et negativt afkast på 12,3 procent, mens High Yield i Emerging Markets klarede sig dårligst med et negativt afkast på 16,2 procent, grundet store fald i prisen på kinesiske ejendomsobligationer og et generelt pres på russiske High Yield obligationer i forbindelse med konkurser og sanktioner.

Konkursniveauerne i USA og Europa har gennem hele 2022 ligget på et historisk lavt niveau under 2 procent, hvilket stadig er tilfældet ved indgangen til 2023. Risikoappetitten efter emerging market-aktiver faldt voldsomt i løbet af 2022, og rentespændet til statsobligationer er steget med ca. 75 basispunkter, resulterende i et negativt afkast på ca. 14 procent

Valuta

I løbet af 2022 er USD styrket betydeligt over for danske kroner og euro bl.a. som en konsekvens af den relativt kraftige pengepolitiske stramning i USA. Styrkelsen af dollaren har været positivt for afkastet på aktier, da faldet på aktiemarkedet har været mindre, når det er omregnet til danske kroner. Gennem sidste kvartal i 2022 faldt dollaren dog en del tilbage.

Forventninger til 2023

I 2023 vil fokus blive vendt væk fra inflation og mod vækstudsigterne. Allerede nu falder inflationen i USA, og det vurderes, at inflationstoppen i Europa er ved at være nået. På den korte bane forventes det, at verdensøkonomi kommer ned i tempo.

I USA er det forventningen, at renterne skal 1 procentpoint længere op. Det er nødvendigt for at få inflationen helt ned på inflationsmålet på 2 procent, for lønningerne i USA stiger stadig mere, end hvad der er foreneligt med en inflation på 2 procent. Derfor skal arbejdsløsheden stige, og væksten skal ned, men forudsætningerne for en lang og dyb recession, som vi så under finanskrisen, vurderes ikke umiddelbart at være til stede.

I Europa er inflationen ikke kun drevet af højt pres på lønninger og arbejdsmarkedet, men også af stigende priser på energi og fødevarer som en konsekvens af den verserende krig i Ukraine. De høje energipriser gør ondt på både de europæiske virksomheder og forbrugere, og væksten i europæisk økonomi forventes derfor at aftage i 2023. Kombinationen af en varm vinter, store besparelser på energi og tilstrømningen af gas fra andre steder end Rusland afbøder dog de økonomiske effekter med energi, hvorfor omfanget af faldet i aktiviteten ikke bliver voldsomt. Risikoen er dog fortsat, at den kraftige inflation sætter sig i lønningerne, og at energipriserne vil skubbe yderligere til priserne på varer- og tjenesteydelser.

Verdensøkonomien vil ikke få medvind fra Kina, der stadig kæmper med Covid. Alene usikkerheden omkring nedlukningerne og den kraftige smittespredning vil virke hæmmende på forbrugs- og investeringslysten. Hertil skal lægges udfordringerne på

ejendomsmarkedet, hvor lav byggeaktivitet og faldende priser vil hæmme efterspørgslen og hermed væksten.

Geopolitik vil stadig spille en stor rolle i 2023, hvor især de geopolitiske risici for de europæiske markeder er øget efter Ruslands invasion af Ukraine. Der forventes ikke en løsning på krigen i 2023, hvorfor disse risici vil forblive høje i 2023, og som hermed stadig kan virke som en hæmsko for specielt europæisk økonomi. Geopolitikken vil også handle om hjemtagning af produktion samt konflikten mellem Kina og USA, som formentlig vil fortsætte og accelerere i den kommende tid. Konflikten har og vil få en række konsekvenser for verdensøkonomien, herunder polarisering af handelsmønstre, omlægning af forsyningskæder, en fortsat kamp om naturressourcer, herunder specielt sjældne metaller, mindre globalisering, og hjemtagning af produktion af kritiske varer. Det vil specielt kunne få en væsentlig betydning for udviklingen i aktiemarkedet.

Får centralbankerne styr på den høje inflation, hvilket det forventes, vil det skabe ro på rentemarkederne, og den høje volatilitet på aktiemarkedet vil aftage. Når usikkerheden mindskes, går det ofte hurtigt frem på de finansielle markeder. De negativ afkast i 2022 kan i høj grad tilskrives denne usikkerhed, men der er lys for enden af tunnelen, og forventeligt kigger man ind i nogle gode år med positive afkast på alle aktivklasser.

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 investortinformation, 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 ledeshverv.

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 ledeshverv, hensigter og forventninger i forhold til arbejdet i Foreningen.

Samarbejdet med forvalter evalueres årligt.

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 afdrager 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 afgangens ved lodtrækning. Genvalg 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

Bestyrelsesmedlem Carsten With Thygesen er som investorrepræsentant valgt til bestyrelsen hos forvalter i medfør af Lov om finansiel virksomhed § 98.

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 rapporter 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 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. Hvis bestyrelsen vurderer det nødvendigt, mødes den en gang årligt med revisor, uden at direktionen er til stede.

VÆRDIPAPIRUDLÅN

Udlån af værdipapirer

Foreningen foretager ikke aktieudlån.

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 direktionsaflytning 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 søger 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 investering og bæredygtighedsrisiko

Formuepleje tilstræber at opnå et langsigtet attraktivt investeringsafkast baseret på en fokuseret risikostyring, hvor vurdering af miljømæssige, sociale og governance-relaterede (ESG) forhold indgår, herunder disse forholds faktiske eller potentielt væsentlig negative indvirkning på værdien af den konkrete investering.

Formuepleje vurderer investeringsrisiko i alle investeringsbeslutninger. En bæredygtighedsrisiko i form af en klima- og miljørelateret, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed kan udgøre en investeringsrisiko på linje med renterisiko, likviditetsrisiko og øvrige markedsrisici. I Formuepleje vurderer vi, at investering i selskaber, der forstår og håndterer bæredygtighedsrelaterede risici – herunder respekterer internationale principper for samfundsansvar – resulterer i en sundere afkastskabelse, lavere risiko og dermed et højere langsigtet risikosteret afkast, i tillæg til de samfundsmæssige fordele ved sådanne investeringer.

Formuepleje opgør løbende de enkelte investeringers ESG-risiko i samarbejde med en ekstern dataleverandør. Selskaber i den højeste risikoklasse bliver udtaget til en ekstra kontrol og kommer på en observationsliste. Det er ikke muligt at opgøre en ESG risikoscore for danske realkredit obligationer, og Formuepleje opgør derfor ikke en samlet gennemsnitlig ESG risikoscore for hele afdelingen. Generelt anser vi dog ESG-risikoen for danske realkreditobligationer som lavere end andre aktivklasser.

En investering, der har en alvorlig negativ indvirkning på en bæredygtighedsfaktor, kan udgøre en bæredygtighedsrisiko. Ved dette forstås indvirkninger på miljø- og klimamæssige, sociale og ledelsesmæssige faktorer, herunder respekt for menneskerettigheder og bekæmpelse af korrupsion og bestikkelse (også kaldet bæredygtighedsfaktorer). En bæredygtighedsfaktor kan være, men er ikke begrænset til, emissioner af drivhusgasser, biodiversitet, ligestilling, vandforbrug, affaldshåndtering mv. Alle aktie og virksomhedsobligationsafdelinger tager hensyn til de vigtigste negative bæredygtighedsindvirkninger i forbindelse med investeringsprocesserne. Dette sker både ved, at selskaber med alvorlig negativ indvirkning bliver sorteret fra, og ved at selskaber, der klarer sig bedst indenfor en given branche, bliver tilvalgt. Derudover opgøres afdelingernes samlede negative indvirkning på en række bæredygtighedsfaktorer af en intern uafhængig arbejdsgruppe, og afdelinger med alvorlige negative indvirkninger bliver nærmere undersøgt. I Formuepleje har vi primært fokus på drivhusgasemissioner, involvering i fossile brændsler, overtrædelse af FN Global Compact-principper og Eksponering mod kontroversielle våben.

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. Formuepleje samarbejder 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 bæredygtighedskomiteé tager den endelige beslutning om en eventuel eksklusion af et selskab. De selskaber, der findes i porteføljerne, har allerede været igennem porteføljemanagers egen due diligence proces, og det er derfor sjældent, at Formuepleje ender med at ekskludere et selskab i porteføljerne. Formuepleje foretrækker generelt tilvalg af de selskaber, der står stærkt i forhold til bæredygtighedsrisici, fremfor systematisk at fravælge bestemte brancher og sektorer.

Formuepleje afholder sig fra at investere i selskaber, der er involveret i kontroversielle våben, og afdeling Fokus har ikke investeret i obligationer, hvor udsteder har bekræftede brud på internationale normer.

I Formuepleje anser vi aktivt ejerskab som en naturlig del af investeringsprocessen, hvor fokus på negative påvirkninger af bæredygtighedsfaktorer samt bæredygtighedsrisici har prioritet for at sikre en langsigtet ansvarlig afkastskabelse til vores investorer. Aktivt ejerskab kan udøves både direkte ved afgivelse af stemmer på generalforsamlinger og indirekte ved kontakt til selskaber ("engagement"). Formuepleje udøver engagement både i samarbejde med andre investorer og ved direkte kontakt med selskaberne via udvalgte porteføljerådgivere. Der henvises til Politik for Aktivt Ejerskab for uddybning, hvilket kan findes på hjemmesiden www.formuepleje.dk.

I 2022 stemte Formuepleje på 129 ud af 138 mulige generalforsamlinger på vegne af afdelingerne. Der var lidt færre afstemninger end forrige år, hvilket primært skyldes færre aktieafdelinger. Ved 94% af afstemningerne stemte Formuepleje med selskabernes ledelse. Dette skal ses i lyset af at en stor del af punkterne på generalforsamlingerne er ukontroversielle (godkendelse af årsrapport, valg af revisor etc.), og at Formuepleje som udgangspunkt kun investerer i selskaber, hvor vi har tillid til ledelsen. De punkter hvor Formuepleje stemte imod ledelse var typisk i relation til øget transparens omkring sociale forhold og i forbindelse med valg og aflønningen af direktionsmedlemmer.

Ansvar for håndteringen af ansvarlig investering og bæredygtighed ligger ved Formueplejes bæredygtighedskomiteé, der blev nedsat i 2022. Komiteen er forankret i direktionen i Formuepleje og består af medlemmer fra hele organisationen: Kapitalforvaltningen, kommunikation, juridisk afdeling og fondsadministrationen. Komiteen har det overordnede ansvar for politikker og retningslinjer, og en række underudvalg håndterer de praktiske problemstillinger i forbindelse med f.eks. screening og markedsføring.

Påtegninger // Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2022 for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus.

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

Årsregnskabet for afdelingen giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt resultat for perioden 1. januar – 31. december 2022.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningen for afdelingen 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 21. marts 2023

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 Fokus

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2022, som omfatter resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, 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 afdelingens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af afdelingens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2022 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 revisionsudvalget og 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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 Fokus den 25. april 2018 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 5 år frem til og med regnskabsåret 2022.

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 2022. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskabet som helhed.

Centrale forhold ved revisionen

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingens finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, idet afdelingens 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 afdelingens samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af foreningens finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i foreningen har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Vurdering og 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 og unoterede 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 afdelingens 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 afdelingen, 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 regnskabsbrugere 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 revisionshandling 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 revisionshandling, 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 det er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

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 21. marts 2023

EY GODKENDT REVISIONSPARTNERSELSKAB
CVR-NR. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen
statsaut. revisor
mne33748

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne26804

Investeringsområde og –profil

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

Omkostningsstruktur 2022

Pr. januar 2022 har Formuepleje ændret sin honorarmodel for at følge nye EU-regler og Finanstilsynets fortolkning heraf. Konkret betyder den nye model, at der indføres en hurdlerate på resultat honoraret, hvilket betyder at afkastet til investor skal nå et fastsat niveau, før der opkræves resultat honorar. Det faste honorar er i forlængelse heraf sat en smule op. Såfremt afkastet til investor bliver lavere end hurdleraten, er der tilsvarende indført et "negativt resultat honorar", således at investorerne samlet opnår en rabat.

Princippet om High Water Mark fortsætter og det understreges, at den nye honorarmodel ikke bliver dyrere for hverken nye eller eksisterende kunder, og det samlede omkostningsniveau, derved forbliver det samme som ved den tidligere model. For yderligere information om den nye honorarmodel henvises til www.formuepleje.dk.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et resultat på -294 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2022 udgjorde 844 mio. kr. Afdelingen har i regnskabsperioden haft nettoindløsninger på 152 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsperioden på -27,22 procent, hvilket er markant under afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2021. Afdelingens risikoindeks (Nordea DK Mgt. Callable CM 7Y) har i regnskabsperioden leveret et afkast på -15,69 procent.

På den baggrund vurderer bestyrelsen at både afdelingens absolutte og relative performance som værende ikke tilfredsstillende.

Helårsafkastet dækker over en markant volatilitet. Gennem hele året er renterne steget som følge af de pengepolitiske stramninger fra ECB, hvilket også har været medvirkende til stigende lange renter. Herudover oplevede både konverterbare realkreditobligationer og de kortere variabelt forrentede realkreditobligationer markante udsving og udvidelser af deres rentespænd. Det var især gældende i årets 3 første kvartaler, mens 4. kvartal bød på rentespændsindsnævninger, således at rentespændene endte tæt på udgangspunktet i begyndelsen af 2022. Årets samlede afkast har derfor primært været drevet af rentestigningerne, der har ramt alle obligationstyper.

Forventninger til 2023

Obligationporteføljens renteeksponering omkring 12 år ligger i midten af den samlede renterisikoramme og afspejler en forhøjet usikkerhed omkring det fremtidige renteniveau. En illustration af dette er, at renteniveauet må forventes påvirket af faktorer, der ikke er traditionelt økonomiske. Disse inkluderer energiuudvikling (herunder forbrug, priser og produktion), Covid-pandemien og krigen i Ukraine, der alle er vanskeligt forudsigelige. Danske realkreditobligationer ser fortsat billige ud relativt til øvrige AAA-produkter i den vestlige verden. Det er derfor forventningen, at der

vil rentespændsindsnævninger på både konverterbare realkreditobligationer og variabelt forrentede realkreditobligationer. Førstnævnte understøttet af fortsatte opkøb fra de danske boligejere. For det kommende år forventes et afkast på 4-8 procent.

Forventningerne skal ses i sammenhæng med de overordnede forventninger beskrevet på side 8.

Bæredygtighed

Afdelingen er klassificeret som artikel 6 iht. disclosureforordningen. Afdelingen lever op til foreningernes investeringspolitik. De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

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 2021 er der ikke foretaget udlån af værdipapirer.

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Væsentlige begivenheder i 2022

Ud over den nævnte ændring i omkostningsstrukturen – se særskilt afsnit – har der ikke været yderligere væsentlige begivenheder i 2022.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

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 2022 til ansatte, excl. ledelsen, hos forvalteren Formuepleje A/S udgør 86.762 t.kr., hvoraf 77.933 t.kr. er fast løn og 8.829 t.kr. er variabel løn. Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 6.581 t.kr., hvoraf 6.581 t.kr. er fast løn og 0 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 17.115 t.kr., hvoraf 14.794 t.kr. er fast løn og 2.321 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 2022 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 74.

Obligationseksponering opdelt på udstedere i % af investorenes formue

Nykredit	182,61
Realkredit Danmark	147,13
Nordea Realkredit	112,03
Jyske Realkredit	44,94
DLR Kredit	2,79

Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Fokus KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer jf. afdelingens vedtægter og risikorammer fastsat af forvalters bestyrelse samt risikoen opgjort pr. 31. december 2022. Forvalters bestyrelse har vedtaget numeriske risikorammer som indebærer lavere risiko, og som gælder på investeringstidspunktet. De kan dermed efterfølgende overskrides som følge af markedsbevægelser. Investorernes formue er i tabellen defineret som formue.

	Vedtægt nedre ramme	Bestyrelse nedre ramme	Risiko pr. 31-12-2022	Bestyrelse øvre ramme	Vedtægt øvre ramme
Positions- og markedsrisiko					
Øvrige værdipapirer i % af formuen	0%	0%	0,0%	0%	10%
Øvrige obligationer i % af formuen	0%	0%	0,0%	10%	10%
Optionsjusteret varighed	-2	-1	2,74	6	8
Koncentrationsrisiko					
Største udsteder i % af obligationsinvesteringer	0%	0%	36,55%	80%	80%
Valutakursrisiko					
Valutalån i EUR i % af valutalån	0%		0,0%	100%	100%
Afdækning af EUR lån i % af EUR lån	-		0,0%	100%	-
Uafdækkede valutalån i anden valuta end EUR og DKK i % af formuen	0%	0%	0,0%	10%	10%
Gearingsrisiko					
Lånegearing i % af formuen	0%	0%	404,4%	500%	500%
Markedsværdi af lange positioner i % af formuen	0%	0%	491,2%	500%	600%
Bruttoeksponering i % af formuen	0%	0%	648,1%	1450%	1.500%
Standardafvigelse					
Afkast over 12 måneder**	0%	0%	31,9%	30%	36%
Afkast over 36 måneder**	0%	0%	20,8%	24%	29%
Afkast over 60 måneder**	0%	0%	17,5%	23%	28%

* Afdelingen har ingen EUR-lån. Afdelingen anvender 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	2022	2021
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	82.628	86.159
2 Renteudgifter	-14.515	-8.725
I alt renter og udbytter	68.113	77.433
Kursgevinster og -tab		
3 Obligationer	-898.725	-206.579
3 Afledte finansielle instrumenter	552.257	24.345
Valutakonti og lån	2	2
Handelsomkostninger	-100	0
I alt kursgevinster og -tab	-346.565	-182.232
I alt indtægter	-278.452	-104.799
4 Administrationsomkostninger	-15.947	-18.657
Årets nettoresultat	-294.399	-123.456
I alt overført til formuen	-294.399	-123.456

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2022	2021
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	67.547	12.461
	Indestående i andre pengeinstitutter (margin)	4.388	0
	I alt likvide midler	71.935	12.461
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	4.131.512	6.227.203
	I alt obligationer	4.131.512	6.227.203
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	275.036	16.652
	I alt afledte finansielle instrumenter	275.036	16.652
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	34.119	31.646
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	48.802
	I alt andre aktiver	34.119	80.447
	AKTIVER I ALT	4.512.602	6.336.763
	PASSIVER		
5	Investorerens formue	844.030	1.289.994
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	29.718
	I alt afledte finansielle instrumenter	0	29.718
	Lån	3.413.016	5.016.754
	Anden gæld		
	Gæld til andre pengeinstitutter (marginonti)	230.678	0
	Skyldige omkostninger	344	298
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	24.534	0
	I alt anden gæld	255.556	298
	PASSIVER I ALT	4.512.602	6.336.763
6	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
7	Sikkerhedstillelser og eksponering ved afledte finansielle kontrakter		
8	Underliggende eksponering ved afledte finansielle kontrakter		
9	Sikkerhedstillelser og eksponering ved lån og REPO lån		
10	Hoved- og nøgletal		
11	Revisionshonorar		
12	Anvendt regnskabspraksis		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2022	2021
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	44	0
Lån	0	14.914
Noterede obligationer fra danske udstedere	82.584	71.244
I alt renteindtægter	82.628	86.159
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	539	171
Lån	2.992	0
Renteswaps	10.984	8.554
I alt renteudgifter	14.515	8.725
3 Kursgevinster og -tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere, realiseret	-558.340	-39.268
Noterede obligationer fra danske udstedere, urealiseret	-340.385	-167.312
I alt kursgevinster og -tab, obligationer	-898.725	-206.579
Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter:		
Renteswap, realiseret	176.131	35.972
Renteswap, urealiseret	267.357	-11.558
Valutaterminsforretninger, realiseret	49	-45
Valutaterminsforretninger, urealiseret	16	-24
Futures, realiseret	101.041	0
Futures, urealiseret	7.662	0
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	552.257	24.345
4 Administrationsomkostninger:		
Administration	3.575	3.701
Investeringsforvaltning	12.372	14.956
<i>- heraf resultatafhængigt honorar</i>	-1.972	30
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	15.947	18.657
5 Investorernes formue 2022	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorernes formue (primo)	1.100.527	1.289.994
Emissioner i perioden	355.250	320.139
Indløsninger i perioden	-466.407	-474.899
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		3.195
Overført fra resultatopgørelsen		-294.399
I alt investorernes formue	989.369	844.030
Investorernes formue 2021	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorernes formue (primo)	501.947	683.209
Emissioner i perioden	703.080	854.166
Indløsninger i perioden	-104.500	-127.158
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		3.232
Overført fra resultatopgørelsen		-123.456
I alt investorernes formue	1.100.527	1.289.994

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2022	2021
6 Finansielle instrumenter i procent af formuen:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	489,50%	482,73%
Øvrige finansielle instrumenter	32,59%	-1,01%
Finansielle instrumenter i alt	522,08%	481,72%
Øvrige aktiver og gæld	-422,08%	-381,72%
I alt	100,00%	100,00%

Afdelingens obligationseksponering opdelt på udstedere i % af investorernes formue	Pct.
Nykredit	182,61
Realkredit Danmark	147,13
Nordea Realkredit	112,03
Jyske Realkredit	44,94
DLR Kredit	2,79
I alt	489,50

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

7 Sikkerhedsstillelse og eksponering ved afledte finansielle kontrakter:	2022	2021
Markedsværdi af valutaterminforretninger	16	-24
Markedsværdi af renteswaps	267.357	-13.041
Markedsværdi af futures	7.662	0
Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:		
Likvider (DKK) Nordea Bank Abp	77.021	0
Likvider (DKK) SEB AB	153.657	0
I alt likvider modtaget/afgivet som collateral	230.678	0
<i>Noterede obligationer fra danske udstedere</i>		
Modpart Danske Bank A/S	39.545	-35.053
Modpart Nordea Bank Abp	0	-2.960
Modpart SEB AB	0	-3.228
I alt noterede obligationer fra danske udstedere	39.545	-41.241
I alt markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:	270.223	-41.241

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2022	2021
8 Underliggende eksponering (køber +/ sælger -) ved valutaterminsforretninger:	Eksponering	Eksponering
<i>Modpart Danske Bank A/S:</i>		
DKK - løbetid 0-3 måneder	0	-126.460
EUR - løbetid 0-3 måneder	0	126.439
<i>Modpart Jyske Bank A/S:</i>		
DKK - løbetid 0-3 måneder	-126.356	0
EUR - løbetid 0-3 måneder	126.419	0
Underliggende eksponering ved renteswaps	Eksponering	Eksponering
<i>Modpart Danske Bank A/S:</i>		
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb 3- 10 år	0	159.908
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb over 10 år	148.728	172.552
<i>Modpart Nordea Bank Abp:</i>		
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb over 10 år	237.965	1.212.328
<i>Modpart SEB AB:</i>		
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb over 10 år	520.549	520.632
Underliggende eksponering ved futures (lang+ / kort -):		
<i>Modpart Nordea Bank Abp:</i>		
Europæiske rente futures - løbetid 0-3 måneder	-241.014	0
9 Sikkerhedstillelser og eksponering ved lån og REPO lån		
Eksponering REPO lån	-3.413.016	-5.016.754
Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:		
Likvider (DKK) Nykredit Bank A/S	4.388	0
<i>Noterede obligationer fra danske udstedere til sikkerhed for REPO lån</i>		
Danske Bank A/S	-16.436	-2.965
Jyske Bank A/S	-6.505	-9.922
Sydbank A/S	-9.657	-4.775
SEB AB	-4.123	0
I alt toterede obligationer fra danske udstedere til sikkerhed for REPO lån	-36.720	-17.663
Underliggende sikkerhed afgivet ved REPO lån		
<i>Noterede obligationer fra danske udstedere</i>		
Danske Bank A/S	-1.146.453	-1.371.191
SEB AB	-502.076	-309.629
Jyske Bank A/S	-451.730	-1.456.126
Nykredit Bank A/S	-250.175	-188.720
Spar Nord Bank A/S	-666.796	-1.039.210
Sydbank A/S	-450.049	-815.417
I alt underliggende sikkerhed afgivet ved REPO lån	-3.467.280	-5.180.293
I alt afgivet til sikkerhed for REPO lån	-3.499.612	-5.197.955

Noter (i 1.000 kr.)

Note

10	Hoved- og nøgletal	2022	2021	2020	2019	2018
	Netto resultat (1.000 kr.)	-294.399	-123.456	46.064	-305	10.540
	Formue (1.000 kr.)	844.030	1.289.994	683.209	710.462	723.496
	Cirkulerende andele (stk.)	9.893.691	11.005.265	5.019.465	5.611.865	5.728.454
	Indre værdi pr. andel	85,31	117,22	136,11	126,63	126,30
	Årets afkast i pct.	-27,22	-13,88	7,49	0,26	1,51
	Omkostningspct.	1,77	1,73	2,26	2,02	1,90
	Omkostningspct. ekskl. resultathonorar	1,99	1,73	1,71	1,71	1,74
	Sharpe ratio	-0,54	0,06	1,15	1,21	1,10
	Standardafvigelse	13,67	7,89	4,71	3,99	4,55

11	Revisionshonorar	2022	2021
	Lovpligtigt revisionshonorar	71	57
	Honorar for andre ydelser end lovpligtig revision	16	14
	Samlet honorar	87	71

Note 12 Anvendt regnskabspraksis

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

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

Renter i fremmed valuta omregnes til danske kroner på transaktionsdagen.

Kursgevinster og -tab

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

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

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

Administrationsomkostninger

Sammensætningen af afdelingens administrationsomkostninger fremgår af en note til årsregnskabet.

"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.

BALANCEN

Likvide midler

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

Obligationer

Obligationer måles til dagsværdi såvel ved første indregning som ved efterfølgende målinger. Dagsværdi fastsættes på noterede obligationer til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Hvis denne kurs ikke afspejler instrumentets dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, fastlægges dagsværdien ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der 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. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen. Obligationer, som indgår i repo-aftale, eller som er solgt på termin, indgår under obligationer.

Securities-lending og Repoforretninger

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

Afledte finansielle instrumenter

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

Andre aktiver

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

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

Investorerens formue

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

Lån

Afdelingens lån består af modtagne kontantbeløb opstået i forbindelse med indgåelse af REPO-forretninger med andre pengeinstitutter. Lånbeløbet korrigeres løbende med rentetilskrivninger frem mod udløb af REPO-kontrakten.

Anden gæld

"Anden gæld" måles til dagsværdi.

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

NØGLETAL**Indre værdi pr. andel**

Beregnes som 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 gennemsnitlig formue x 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.

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 værdipapirhandlende 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).

