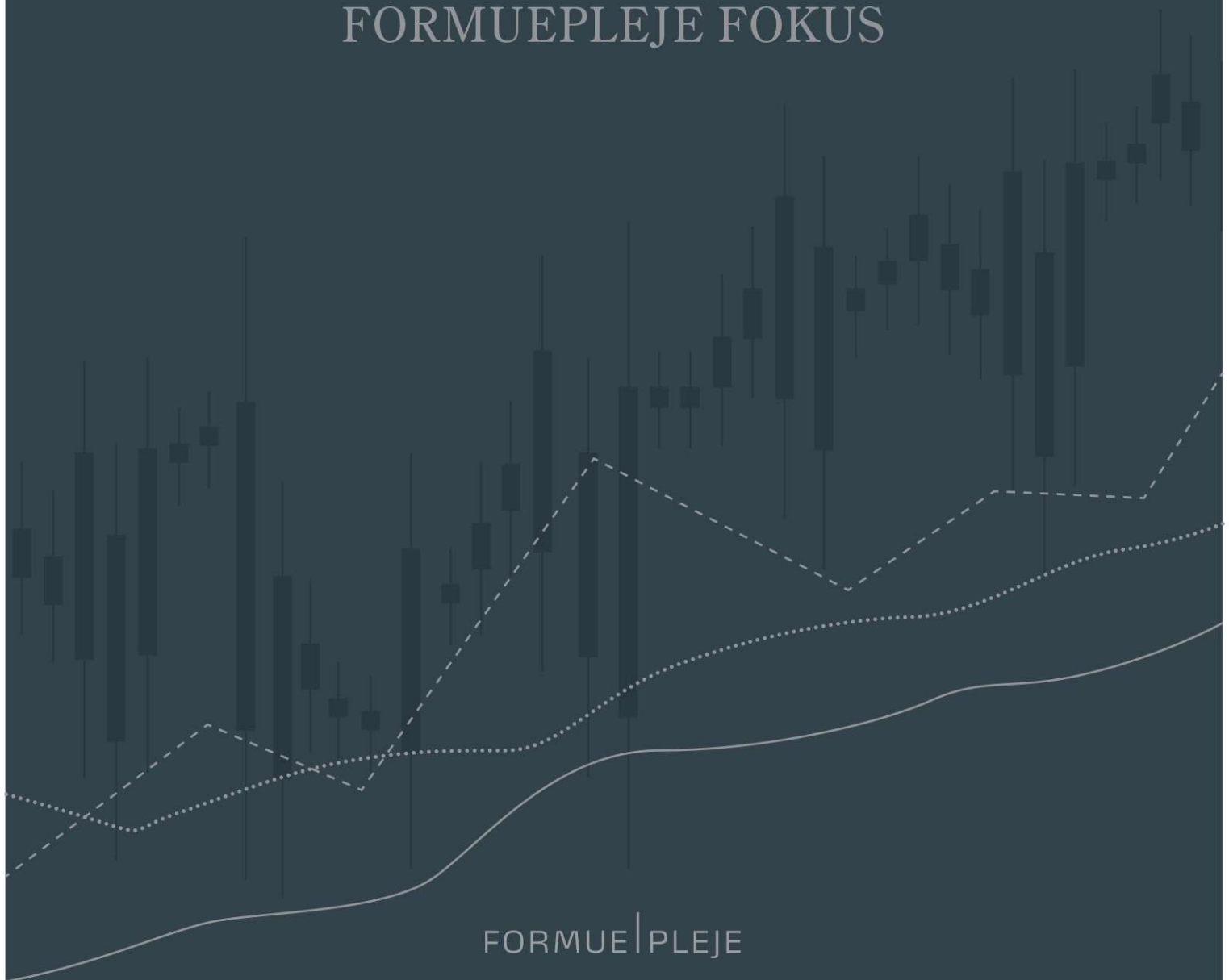


1. JANUAR 2024 – 31. DECEMBER 2024

ÅRSRAPPORT // 2024  
KAPITALFORENINGEN  
FORMUEPLEJE FOKUS



FORMUE | PLEJE

## INDHOLD

Foreningens ledelsesberetning // Foreningsoplysninger .....	3
Foreningens ledelsesberetning // Generelt og fælles for afdelingerne .....	4
Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og forvalter .....	5
Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2024.....	7
Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2025 .....	8
Foreningens ledelsesberetning // Fund governance.....	9
Foreningens ledelsesberetning // Samfundsansvar .....	12
Påtegninger // Ledelsespåtegning .....	13
Påtegninger // Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	14
Afdelingsberetning // Afdeling Formuepleje Fokus KL.....	16
Risikorammer og risikoopgørelse // Afdeling Formuepleje Fokus KL.....	17
Årsregnskab // Afdeling Formuepleje Fokus KL .....	18
Afdelingsberetning // Afdeling Variabel Rente Plus KL .....	24
Årsregnskab // Afdeling Variabel Rente Plus KL.....	25
Fælles noter .....	29
Fælles noter // Anvendt regnskabspraksis.....	30
Fælles noter // Foreningens væsentligste aftaler .....	32

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 2024 følgende to afdelinger:

- Formuepleje Fokus KL
- Variabel Rente Plus KL

På hjemmesiden [www.formuepleje.dk](http://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](http://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  
Bernstoffsgade 40  
1577 København V  
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 / 2025

**Dirigent**

---

### Resultat og formue

Foreningen realiserede i 2024 et samlet overskud på 81 mio. kr. mod et overskud på 106 mio. kr. i det foregående år.

### Formueudviklingen i 2024

Foreningens formue er i 2024 steget med 252 mio. kr. fra 1.023 mio. kr. ultimo 2023 til 1.275 mio. kr. ultimo 2024.

Samlet set har formueudviklingen været positivt påvirket af nettoemissioner på i alt 170 mio. kr. i Foreningen, mens afdelingernes resultater har haft en positiv indvirkning på formuen på i alt 81 mio. kr.

### Usikkerhed ved indregning eller måling

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

### Væsentlige begivenheder i 2024

#### Ny afdeling:

Den 27. august 2024 blev den nye afdeling Variabel Rente Plus stiftet. Afdelingen havde opstart af investeringsstrategi pr. 16. december 2024. Afdeling Variabel Rente Plus investerer primært i korte danske realkredit- og statsobligationer med kortere løbetid og en gennemsnitlig varighed på 0-1. Afdelingen er unoteret og henvender sig til professionelle eller semi-professionelle investorer. Afdelingen har et minimumsindskud på 750.000 kr. Afdelingen klassificeres som et artikel 6 produkt i henhold til Disclosureforordningen.

#### Nye honorarmodel:

Pr. 29. august 2024 har afdeling Fokus skiftet honorarmodel. Det samlede faste honorar til administration, rådgivning og markedsføring blev sænket fra 2,02% p.a. til 1,40% p.a. Resultatafhængigt honorar opgøres ikke længere ud fra en High Water Mark model med hurdle rate og negativ performance fee (maks. -0,42%), men direkte ud fra relativ performance målt mod et fastsat benchmark. For at skifte over til den nye model skal Afdeling

Fokus først nå eller overgå dets gamle High Water Mark, hvilket ikke er sket i regnskabsperioden. Ændringerne er sket for at gøre afdelingen mere attraktiv og gennemsigtig for investorerne.

### Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

### Redegørelse for samfundsansvar

Der henvises til særskilt afsnit herom på side 13.

### 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 2024 til ansatte, ekskl. ledelsen, hos forvalteren Formuepleje A/S udgør 109.961 t.kr., hvoraf 99.655 t.kr. er fast løn og 10.306 t.kr. er variabel løn. Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 6.960 t.kr., hvoraf 5.891 t.kr. er fast løn og 1.069 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 28.839 t.kr., hvoraf 23.459 t.kr. er fast løn, og 5.380 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 2024 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 99.

### BESTYRELSENS MEDLEMMER

#### **CARSTEN WITH THYGESSEN, formand**

Adm. direktør, cand. silv., E\*MBA, HD(F)

Født: 1964

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2025.

#### **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

LFI Silva Investments A/S

Silva Baltica 1 ApS

Silva Baltica 2 ApS

Silva Baltica 3 ApS

Silva Baltica 4 ApS

Silva Baltica 5 ApS

Arkitektskolen Aarhus

Fonden Jagtejendommen i Trend Skov

#### **Medlem af bestyrelsen for**

Formuepleje Holding A/S

Formuepleje A/S

Den Schimmelmanske fond

Færchfonden

Dansk Selskab for Virksomhedsledelse

#### **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.

Født: 1955

Indtrådte i bestyrelsen 5. december 2013.

#### **Bestyrelsesformand for**

Ferm Invest ApS

#### **Næstformand for**

Kapitalforeningen Formuepleje Penta

Kapitalforeningen Formuepleje Fokus

Kapitalforeningen Formuepleje Pareto

Kapitalforeningen Formuepleje Safe

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur

Kapitalforeningen FP

Investeringsforeningen Formuepleje

#### **Medlem af bestyrelsen for**

Grundfos Pumps Limited Retirement Fund

Formuepleje Nicolinehus Nord A/S

Formuepleje Trøjborg A/S

Formuepleje Ejendomme Select A/S

Pearless Pump Company Pension Fund

#### **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 Eksportfinansieringsfond. Lars Sylvest har desuden siden 1995 fungeret som bestyrelsesmedlem i en række bestyrelser i finansielle og industrielle virksomheder.

#### **MICHAEL VINTHER**

Advokat, Partner,

Født: 1963

DLA Piper Denmark Advokatpartnerselskab, cand.jur.

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2016 og er på valg igen i 2025.

#### **Bestyrelsesformand for**

AromaTeknik A/S

Diju ApS

Diju Holding A/S

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

K/S Hamborg Rennbahnstrasse

Ny Valby Byggemodning P/S

Ny Valby Holding A/S

Ny Valby Udvikling A/S

Sønderborg Korn ApS

Teglhølm V A/S

Udviklings selskabet for Billige Boliger Komplementar ApS

Udviklings selskabet for Billige Boliger P/S

Wibroe, Duckert & Partners A/S

#### **Medlem af bestyrelsen for**

AKP Group A/S

Boliggruppen A/S

Boliggruppen Erhverv A/S

Boliggruppen Fyn A/S

Derma Pharm 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

Newcap Holding A/S

Oestergaard A/S

Oestergaard Holding A/S

Sport Scandinavia A/S

Tech Town Odense A/S

#### **Direktør for**

Komplementar Hamborg Rennbahnstrasse ApS

Rennbanh35 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.

Født: 1972

Indtrådte i bestyrelsen 28. april 2020 og er på valg igen i 2026.

### Medlem af bestyrelsen for

Investeringsforeningen Formuepleje

Kapitalforeningen FP

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur

Kapitalforeningen Formuepleje Fokus

Kapitalforeningen Formuepleje Pareto

Kapitalforeningen Formuepleje Safe

Kapitalforeningen Formuepleje Penta

Cresco Capital Services A/S

Nasdaq Nordic Foundation

### 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 hverv er opgjort pr. 31. december 2024.

### BESTYRELSENS MØDER

Bestyrelsen har i 2024 afholdt fire ordinære bestyrelsesmøder.

### BESTYRELSENS AFLØNNING

Som honorar til bestyrelsen for 2024 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på kr. 280.000.

Oplysning om det enkelte bestyrelsesmedlems honorar kan findes på <https://formuepleje.dk/om-os/foreningsbestyrelserne/>

Der har i 2024 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

### Peter Kjærgaard, adm. direktør

Tiltrådt som direktør i Formuepleje A/S 1. januar 2023

### Bestyrelsesformand for

Octo II ApS

### Medlem af bestyrelsen for

Formuepleje Real Estate Consulting 1 A/S

Investering Danmark

### Direktør for

Absalon Corporate Credit A/S

Formuepleje Holding A/S

Formuepleje A/S

FP Kapital A/S

Formuepleje Safe A/S

Formuepleje Real Estate Consulting 1 A/S

### Global økonomi

I 2024 har den globale økonomi været præget af et vigtigt amerikansk præsidentvalg og krig i Mellemøsten og Europa. Troen på en blød økonomisk landing har domineret, og året igennem har dette scenarie set mere og mere sandsynligt ud.

USA har igennem året vist en stærk BNP-vækst drevet af et stramt arbejdsmarked og stabil forbrugertillid. Europa har derimod kæmpet med lavere vækst, bl.a. i Tyskland, hvor især bilsektoren har været udfordret. Tyskland har dog set tegn på stabilisering i fremstillingssektoren mod slutningen af 2024. Frankrig har kæmpet med en politisk ustabil situation, og i december blev den franske premierminister Michel Barnier væltet, hvilket fortsat efterlader Frankrig i et politisk kaos.

Kina har oplevet en svag fremgang i service- og fremstillingssektorerne, men står fortsat over for udfordringer i ejendomssektoren. Den europæiske vækst er en fortsat udfordring, og bliver et af de helt store spørgsmålstejn i 2025. Det amerikanske valg har også budt på store spørgsmålstejn - i første omgang hvilken præsidentkandidat ville vinde valget. Store forskelle i politikker på immigration, finanspolitik, forsvarspolitik og grøn omstilling havde stor indflydelse på forventningerne til den kommende præsident. Efter Trump - som bekendt - vandt valget, har verdens økonomer i stedet fokuseret på at analysere, hvilke konsekvenser hans politik vil have.

### Aktiemarkedet

Aktiemarkederne lod de positive takter fra 2023 fortsætte ind i 2024, hvor der blev leveret positive afkast i 11 ud af årets 12 måneder. Det globale aktieindeks MSCI World All Countries leverede en fremgang på 26 procent målt i danske kroner. Udviklingen dækker dog over, at valutaudviklingen i amerikanske dollar over for danske kroner stod for en væsentlig del af afkastet, eftersom den amerikanske dollar styrkedes med næsten 7 procent. Afkastet blev i høj grad trukket af USA, som leverede et afkast på 33 procent målt i danske kroner, mens Japan (+16 procent), Emerging Markets (+15 procent) og Europa (+9 procent) også leverede positive afkast, men ikke kunne følge med det globale aktieindeks.

Udviklingen i de overordnede indeks skjuler dog forskellene på tværs af aktiemarkedets sektorer, som var karakteriseret af store differencer i 2024. Det var således Teknologi (+41 procent), Kommunikationsservices (+41 procent), Finans (+33 procent) og Cyklisk Forbrug (+29 procent), der var årets højdespringere og slog det overordnede indeks, mens aktiemarkedets resterende 7 sektorer underperformede det overordnede indeks, anført af Materialer (-2 procent), Sundhed (+8 procent) og Ejendomme (+9 procent).

Fremgangen i teknologisegmenterne kunne særligt ses i USA, hvor det endnu en gang var de store techselskaber, der leverede afkast. "The Magnificent 7" (Microsoft, Apple, Alphabet, NVIDIA, Meta, Amazon og Tesla) gav et afkast på 79 procent målt i danske kroner, mens de små- og mellemstore selskaber, givet ved Russell 2000-indekset, "kun" leverede 19 procent i afkast målt i danske kroner.

Dykker man yderligere ned i de selskabsspecifikke elementer af 2024, var årets store overskrift Nvidia. Nvidia har igen trukket en enorm stor del af afkastet både i verdensindekset og i amerikansk teknologi med et afkast på cirka 190 procent målt i danske kroner.

Fokuseres der på Danmark, var Novo Nordisk indtil årets afslutning også en af de store vindere. Fedme og vægttab var et fokuspunkt over det meste af verden. I december kom så de længe ventede resultater fra fase 3-studiet for Novo Nordisks CagriSema, som skuffede ift. markedets og Novos egne forventninger og gav anledning til kursfald.

### Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet har i 2024 været præget af betydelige udsving og en række vigtige begivenheder. Året startede med en forventningsafstemning mellem markedsdeltagerne og den amerikanske centralbank (FED). Markedet forventede i starten af året, at både FED og den europæiske centralbank (ECB) ville sænke sine styringsrenter med 6 x 0,25 procentpoint i 2024. Dette fik en lang række af medlemmer af både FED og ECB på banen med budskabet om, at kampen mod inflationen langt fra var vundet, og at faren ved at lempe pengepolitikken for tidligt var større end ved at lempe den for sent. Resultatet gav en signifikant ændring i markedsforventningerne, og satte sit præg på renteutviklingen i løbet af året.

I Europa bevægede inflationsudviklingen sig dog i den rigtige retning i forhold til ECB's målsætning, hvilket betød at centralbanken kunne begynde at sænke renterne i juni. Samtidig indikerede ECB efterfølgende, at der sandsynligvis vil kunne komme flere rentesænkninger i løbet af 2024 og 2025. Udmeldingerne satte sit præg på udviklingen for de danske realkreditobligationer, hvor nettoresultat var faldende renter og stejlede rentekurver – dette til trods for stigende 10-årige renter i 3 af årets 4 kvartaler. I 3. kvartal faldt de 2-årige DKK-renter derfor med knap 1 procentpoint og de 10-årige med ca. det halve.

Herudover faldt OAS-niveauet (merrenten) på alle realkreditobligationstyper tilbage til sine historiske gennemsnit, hvilket understøttede realkreditobligationsafkastene i 2024.

Præsidentvalget i USA havde stor påvirkning på de amerikanske renter, men havde meget begrænset effekt over i de europæiske renter. Året sluttede med stigende renter gennem 4. kvartal og i december. Rentestigningerne skyldes især, at de økonomiske nøgletal i december generelt har været bedre end ventet.

### Virksomhedsobligationer

Virksomhedsobligationsmarkedet har i 2024 oplevet pæne positive afkast. Konkursrisikoen er faldet væsentlig, hvilket har været medvirkende til, at spændet på virksomhedsobligationer er gået ind til historisk lave niveauer. Markedet har været præget af en forventning om lavere renter og en robust økonomisk vækst, hvilket har understøttet efterspørgslen efter virksomhedsobligationer.

### Valuta

Valutamarkedet har været præget af betydelige udsving, især drevet af geopolitisk uro og centralbankernes pengepolitik. Den amerikanske dollar har styrket sig mod danske kroner, hvilket har påvirket afkastene målt i danske kroner med 5,7 procent. Euro har ligget relativt stabilt overfor danske kroner med enkelte udsving i løbet af 2024. Yen har haft et mere udfordrende år med baggrund i en fortsat lempelig pengepolitik i Japan og tabte 4,6 procent i forhold til danske kroner i 2024.

### Forventninger til 2025

2025 ser ud til at blive et år med markante forskelle mellem regionerne præget af både globale vækstmuligheder og regionale udfordringer. Mens USA forventes at fortsætte en positiv vækstudvikling, står Europa og Kina over for væsentlige økonomiske og politiske udfordringer, som vil påvirke vækst og investeringsmuligheder.

Den amerikanske økonomi har vist stærk modstandskraft gennem 2024, hvor frygten for recession aftog, og væksten blev drevet af en høj arbejdsstyrkedeltagelse og immigrationens positive bidrag. I 2025 forventes væksten fortsat at være solid på omkring 2 procent, selvom presset fra nye politiske tiltag kan skabe udfordringer. Præsident Trumps genvalg og det republikanske flertal i Kongressen har allerede udløst forventninger om en mere protektionistisk handelspolitik, herunder højere toldsats på kinesisk import og bilimport fra EU. Disse tiltag risikerer at øge inflationen og kan dæmpe det amerikanske forbrug og investeringslyst. Den amerikanske centralbank FED har indledt en gradvis pengepolitisk lempelsescyklus for at understøtte væksten og håndtere kerneinflationen, der i 2024 gradvist nærmede sig målet på 2 procent. For 2025 forventes to rentenedsættelser på hver 0,25 procentpoint, hvilket vil efterlade renteniveauet på over 3 procent ved årets slutning. Samtidig viser prognoser, at kerneinflationen først forventes at ramme målet om 2 procent i 2027, hvilket bl.a. afspejler effekten af stigende importomkostninger og protektionistiske tiltag.

Europa oplevede i 2024 en delvis økonomisk genrejsning efter en periode med stagnation og historisk høj inflation. Den økonomiske vækst blev drevet af stærkere eksport, faldende inflation og begyndende reformer i gældsplagede lande som Italien. For 2025 er vækstudsigterne dog stadig afdæmpede relativt til USA. Det skyldes primært kombinationen af potentielle amerikanske toldbarrierer og de stramme finanspolitiske regler, der kræver budgetdisciplin og gældsreduktion i flere EU-lande, men også Europas langsigtede produktivitetsudfordringer.

Især den europæiske bilindustri står over for risici fra øgede amerikanske importtoldsats, hvilket kan ramme nøglesektorer og eksportorienterede økonomier som Tyskland. En af de væsentlige muligheder i 2025 og årene frem udspringer sig dog også fra Tyskland, der sammen med resten af EU og i kølvandet på det tyske valg, forventes at øgte udgifter på både forsvar og infrastruktur. Her forventes en ekspansiv finanspolitik der over de kommende år vil kunne

understøtte den tyske og europæiske økonomi i et omfang ikke set siden genforeningen.

Kerneinflationen i Europa er fortsat for høj relativt til centralbankens langsigtede målsætning. ECB har i 2025 sænket renten to gange og forventes at ville sænke renten yderligere to gange i 2025 med 0,25 procentpoint pr. gang, hvilket kan bringe styringsrenten ned på 2 procent ved årets slutning. Dette forventes yderligere at understøtte den europæiske vækst.

Kina oplevede et udfordrende 2024, men den rapporterede vækst forventes alligevel at lande tæt på 5 procent drevet af en forbedring i eksporten. I 2025 ser vækstudsigterne dog mere forsigtige ud med forventet vækst på mellem 4 og 5 procent. Den kinesiske økonomi kæmper stadig med udfordringer i ejendomssektoren, hvor investeringer er faldet markant, og husholdningernes opsparing fortsat hæmmer vækstpotentialet. Kinas vækst i 2025 kan yderligere blive påvirket af potentielle nye amerikanske tariffer på kinesiske varer. Afhængigt af omfanget af disse tariffer vurderes den kinesiske vækst at blive reduceret med 0,5-1,0 procentpoint. Derudover står Kina over for interne udfordringer med at balancere en langsigtet strategi for ejendomsmarkedet, der både skal sikre finansiel stabilitet og opretholde den økonomiske aktivitet.

Samlet set forventes 2025 at blive præget af økonomisk vækst og gradvist faldende inflation, hvilket giver en gunstig baggrund for investeringer. For obligationsmarkederne, især europæiske og danske, forventes renterne at forblive lave, hvilket begrænser kursudsving og gør danske realkreditobligationer særligt attraktive på grund af deres gunstige merrenter. For aktier og virksomhedsobligationer ser udsigterne også positive ud – især for virksomheder med stærk global tilstedeværelse og innovative løsninger. Begge aktivgrupper forventes drevet af stabil indtjeningsvækst og en fortsat robust efterspørgsel på tværs af sektorer.

2025 bliver forventeligt et år med regionale afkastforskelle, hvor vækstmomentum og inflationstilpasning forventes at være omdrejningspunkter i investorernes positionering. Mens de globale vækstforventninger giver grund til behersket optimisme, kræver usikkerheder omkring protektionisme, amerikansk finanspolitik og sektorielle risici særlig opmærksomhed. En diversificeret portefølje på tværs af aktivklasser, herunder en portefølje med vægt på kvalitetsaktiver, men også eksponering mod vækstorienterede markeder, vil sandsynligvis vise sig som en fordelagtig strategi i det kommende 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 investortinformation, års- og halvårsrapport.

**Indflydelse**

Hver investor har én stemme for hver 100 kr. 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 fuldmægter 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](http://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.

Samarbejdet med forvalter evalueres årligt.

Bestyrelsen ønsker at arbejde efter en ligelig fordeling af kvinder og mænd blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen. Målsætningen opfyldes ved en kontinuerlig udvikling i bestyrelsen, og målsætningen er allerede opfyldt jf. nedenstående afsnit "Politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen."

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.

**Politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen**

	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Øverste ledelsesorgan</b>					
Samlet antal medlemmer	4	4			
Underrepræsenteret køn i pct.	25	25			
Måltal i pct.	n/a	n/a			
Årstal for opfyldelse af måltal	n/a	n/a			
<b>Øvrige ledelsesniveauer</b>					
Samlet antal medlemmer	0	0			
Underrepræsenteret køn i pct.	n/a	n/a			
Måltal i pct.	n/a	n/a			
Årstal for opfyldelse af måltal	n/a	n/a			

Bestyrelsen bestod ultimo 2024 af 4 generalforsamlingsvalgte medlemmer. Af de fire medlemmer er 1 kvinde og 3 mænd. Andelen af det underrepræsenterede køn blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer er dermed 25%, hvilket svarer til en ligelig fordeling efter Erhvervsstyrelsens vejledning. På baggrund heraf er der ikke opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn. Foreningen er undtaget fra at afgive tilsvarende oplysninger for øvrige ledelsesniveauer, idet foreningen ikke har nogen ansatte. Tilsvarende er foreningen undtaget fra pligten til at udarbejde politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på de øvrige ledelsesniveauer.

Hvis fordelingen af mænd og kvinder måtte ændre sig med tiden, således, at der ikke længere vil være en ligelig kønsfordeling i bestyrelsen, vil der blive fastsat et måltal og udarbejdet en politik for, hvordan dette vil blive opnået igen.

### **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 afdvares senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år.

Det enkelte 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 afgangen 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**

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 rapporteringer fra forvalters 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](http://www.formuepleje.dk), i det omfang disse ikke kompromitterer en aktuell konkurrencesituation. Blandt andet er oplysninger om de foretagne investeringer forsinkede af hensynet 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. 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 rekonstruktion, 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 direktionsafkløning 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. Indre værdi publiceres via IFX.dk samt på Foreningens hjemmeside, når de ændres. Herved har alle interessenter, herunder depositar, marktmaker 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 marktmaker.

**Afvikling af handler med de underliggende papirer**

Foreningens forvalter og investeringsrådgiver påtager sig alle opgaver i forbindelse med handel, afvikling og indskrivning i depot. Alle handler gennemføres på best execution vilkår, og for at få tilgang til relevant markedsinformation sørger investeringsrådgiver for at placere handler hos mange forskellige markedsdeltagere. Handelsvilkårene kontrolleres løbende, idet hensigten er at opretholde de vilkår, der gælder for storkunder.

**Klienter og mæglere**

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

**Forholdet til rådgivere vedrørende Foreningens investeringer**

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

**Aktivernes værdifastsættelse**

Foreningens aktiver værdisættes i overensstemmelse med lovgivningen på området. Arbejde med værdifastsættelse er i øvrigt afgrænset til administrationsselskabet 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 væsentlige 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 risikojusteret 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 generelle fokus på ESG-risiko betyder, at afdelingens gennemsnitlige ESG-risikoscore er lavere end et tilsvarende markedsindeks. Det er ikke muligt at opgøre en ESG-risikoscore for danske realkredit obligationer, og Formuepleje opgør derfor ikke en samlet gennemsnitlig ESG-risikoscore for foreningen. 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. Den enkelte porteføljemanager kan inddrage indvirkningerne på bæredygtighedsfaktorerne på forskellig vis. Dette kan både ske ved, at selskaber med alvorlig negativ indvirkning bliver sorteret fra, og ved at selskaber, der klarer sig bedst indenfor en given branche, bliver tilvalgt. Bæredygtighedsindvirkningen kan også være inddraget i porteføljemanagerens værdiansættelse af et selskab, så selskaber med alvorlige negative indvirkninger har sværere ved at finde vej til porteføljen. Afdelingernes samlede negative indvirkning på en række bæredygtighedsfaktorer opgøres 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 porteføljemanagerens 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, herfor systematisk at fravælge bestemte brancher og sektorer.

Formuepleje afholder sig fra at investere i selskaber i selskaber, der er involveret i kontroversielle våben, og har kun investeret i enkelte virksomhedsobligationer, hvor udsteder har bekræftet brug på internationale normer. For disse selskaber er der indledt en engagementssag, og Formuepleje følger sagerne tæt. Såfremt Formuepleje ikke vurderer, at der er tilstrækkelig fremdrift i sagen, vil selskabet blive solgt fra.

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 porteføljeradgivere. Der henvises til Politik for Aktivt Ejerskab for uddybning, hvilken kan findes på hjemmesiden [www.formuepleje.dk](http://www.formuepleje.dk).

I 2024 stemte Formuepleje på 151 ud af 168 mulige generalforsamlinger på vegne af afdelingerne. Der var lidt flere afstemninger end forrige år, hvilket primært skyldes flere aktier i porteføljerne. Ved 95,2% 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 direktionens medlemmer.

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 Fund Management. 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 2024 for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder "lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v." med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i "lov om investeringsforeninger m.v."

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt resultat for perioden 1. januar – 31. december 2024.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i Foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 28. marts 2025

Forvalter  
Formuepleje A/S  
Direktionen

---

Peter Kjærgaard

Bestyrelse

---

Carsten With Thygesen  
formand

---

Lars Sylvest  
Næstformand

---

Michael Vinther

---

Hanne Søndergaard Birkmose

## Til investorerne i Kapitalforeningen Formuepleje Fokus

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Kapitalforeningen Formuepleje Fokus for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2024, som omfatter resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne 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 årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2024 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 årsregnskaberne". 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 revisors 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 7 år frem til og med regnskabsåret 2024.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret 2024. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne 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 årsregnskaberne", 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 årsregnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskaberne 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 afdelingernes afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, idet afdelingernes 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 afdelingernes 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 årsregnskaberne.

#### Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og afdelingsberetningerne for de enkelte afdelingerne, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne".

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistente med årsregnskaberne 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 årsregnskaberne 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 årsregnskaberne**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, 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 årsregnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere afdelingernes evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere afdelingerne, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

#### **Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne 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 årsregnskaberne.

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 årsregnskaberne, 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 årsregnskaberne 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 årsregnskaberne 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 årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne 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 årsregnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aarhus, den 28. marts 2025

EY GODKENDT REVISIONSPARTNERSELSKAB  
CVR-NR. 30 70 02 28

Michael Laursen  
statsaut. revisor  
mne26804

Anders Thorhauge  
statsaut. revisor  
mne50630

**Investeringsområde og –profil**

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

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	104,83
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,65
Benchmark: Sammensat*	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	1,94
Fondskode (ISIN): DK0060498509	Resultathonorar for 2024 (pct.)	-0,29
Startdato for investeringsstrategi: 12. maj 2009	Afkast (pct.)	9,49
Rådgiver: Formuepleje A/S	Benchmark afkast (pct.)	5,94
Skattestatus: Akkumulerende	Sharpe Ratio	-0,35
*200% Nordea Constant Maturity 2y, 200% Nordea Constant Maturity 3y, -300% CIBOR 3M+0,3%	Tracking error	10,28

**Resultat og formue**

Der er i regnskabsåret realiseret et resultat på 81 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2024 udgjorde 757 mio. kr. Afdelingens formue er i regnskabsåret faldet med 266 mio. kr. Afdelingen har i regnskabsperioden haft nettoindløsninger på 348 mio. kr.

**Årets afkast og performance**

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsperioden på 9,49 procent, hvilket er over afkastforventningen på 5-7 procent ved aflæggelsen af årsrapporten for 2023. Afdelingens benchmark har i regnskabsperioden leveret et afkast på 5,94 procent, og afdelingens merperformance var således på 3,55 procentpoint.

Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance er tilfredsstillende.

I Europa bevægede inflationsudviklingen sig dog i den rigtige retning i forhold til ECB's målsætning, hvilket betød at centralbanken kunne begynde at sænke renterne i juni. Samtidig indikerede ECB efterfølgende, at der sandsynligvis vil kunne komme flere rentesænkninger i løbet af 2024 og 2025. Udmeldingerne satte sit præg på udviklingen for de danske realkreditobligationer, hvor nettoresultat var faldende renter og stejlede rentekurver – dette til trods for stigende 10-årige renter i 3 af årets 4 kvartaler. I 3. kvartal faldt de 2-årige DKK-renter derfor med knap 1 procentpoint og de 10-årige med ca. det halve.

Herudover faldt OAS-niveauet (merrenten) på alle realkreditobligationstyper tilbage til sine historiske gennemsnit, hvilket understøttede realkreditobligationsafkastene i 2024.

Samtidig var der i 2024 ikke markante indfrielse fra boligejerne, hvilket åbningen af en 30-årig 3,5% obligation ellers øgede risikoen for. De manglende indfrielse bidrog ligeledes positivt til afkast på de konverterbare realkreditobligationer, og den relative performance.

Det anbefales at læse afsnittet om den generelle markedsudvikling på side 7.

**Forventninger til 2025**

På globalt plan forventes 2025 at blive præget af økonomisk vækst og gradvist faldende inflation, hvilket giver en gunstig baggrund for investeringer. For obligationsmarkederne, især europæiske og danske, forventes renterne at forblive lave, hvilket begrænser kursudsving og gør danske realkreditobligationer særligt attraktive på grund af deres gunstige merrenter.

Afdelingens målsætning og forventning er at levere et afkast efter omkostninger, der er højere end afdelingens benchmark. På baggrund af de nuværende renteforventninger forventes afdelingens benchmark at give et afkast på omkring 5 procent p.a.

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 2024 er der ikke foretaget udlån af værdipapirer.



## Risikorammer og risikoopgørelse // Afdeling Formuepleje Fokus KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer, jf. afdelingens vedtægter og risikorammer fastsat af forvalters bestyrelse samt risikoen opgjort pr. 31. december 2024. 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. 31-12-2024	Bestyrelse øvre ramme**	Vedtægt øvre ramme
<b>Positions- og markedsrisiko</b>					
Øvrige værdipapirer i % af formuen	0%	0%	0,0%	0%	10%
Øvrige obligationer i % af formuen	0%	0%	0,9%	10%	10%
Optionsjusteret varighed	-2	-1	2,27	6	8
<b>Koncentrationsrisiko</b>					
Største udsteder i % af obligationsinvesteringer	0%	0%	52,9%	80%	80%
<b>Valutakursrisiko</b>					
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%
<b>Gearingsrisiko</b>					
Lånegearing i % af formuen	0%	0%	403,1%	500%	500%
Markedsværdi af lange positioner i % af formuen	0%	0%	482,9%	500%	600%
Bruttoeksponering i % af formuen	0%	0%	621,7%	1450%	1.500%

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

\*\*Rammerne er i prospektet defineret som en pretrade ramme med undtagelse af alfa strategi eksponering, som er posttrade.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)		
Note	2024	2023
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	142.488	145.473
2 Renteudgifter	-133.315	-128.208
I alt renter og udbytter	9.174	17.265
Kursgevinster og -tab		
3 Obligationer	82.131	148.687
3 Kapitalandele	2.597	584
3 Afledte finansielle instrumenter	2.348	-43.209
Valutakonti og lån	11	-79
4 Handelsomkostninger	-1	-4
I alt kursgevinster og -tab	87.086	105.979
I alt indtægter	96.259	123.244
5 Administrationsomkostninger	-15.121	-16.918
Årets nettoresultat	81.138	106.325
I alt overført til formuen	81.138	106.325

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2024	2023
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	17.792	36.798
	I alt likvide midler	17.792	36.798
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	3.596.263	4.846.903
	I alt obligationer	3.596.263	4.846.903
	Kapitalandele		
	Inv.beviser i andre danske UCITS m.v.	173.571	51.316
	I alt kapitalandele	173.571	51.316
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	39.754	153.688
	I alt afledte finansielle instrumenter	39.754	153.688
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	28.442	42.719
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	63.734	39.389
	I alt andre aktiver	92.176	82.107
	AKTIVER I ALT	3.919.556	5.170.813
	PASSIVER		
5	Investorerne formue	756.805	1.023.296
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	3.762
	I alt afledte finansielle instrumenter	0	3.762
	Lån	3.047.375	3.975.630
	Anden gæld		
	Gæld til andre pengeinstitutter (marginkonti)	36.447	113.195
	Skyldige omkostninger	214	259
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	78.715	54.671
	I alt anden gæld	115.376	168.125
	PASSIVER I ALT	3.919.556	5.170.813
	Noter		
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 REPO lån		
10	Hoved- og nøgletal		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2024	2023
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	503	717
Lån	0	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	131.791	122.837
Renteswaps	10.194	21.919
I alt renteindtægter	142.488	145.473
2 Renteudgifter:		
Indestående i andre pengeinstitutter (margin konti)	2.635	6.105
Lån	130.679	122.103
I alt renteudgifter	133.315	128.208
3 Kursgevinster og -tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere, realiseret	18.812	5.667
Noterede obligationer fra danske udstedere, urealiseret	63.319	143.020
I alt kursgevinster og -tab, obligationer	82.131	148.687
Kursgevinster og -tab, kapitalandele:		
Inv.beviser i andre danske UCITS m.v., realiseret	156	21
Inv.beviser i andre danske UCITS m.v., urealiseret	2.440	562
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	2.597	584
Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter:		
Renteswap, realiseret	6.322	-1.056
Renteswap, urealiseret	-7.451	-46.033
Valutaterminsforretninger, realiseret	2.974	3.529
Valutaterminsforretninger, urealiseret	504	1.062
Futures, realiseret	0	-710
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	2.348	-43.209
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	1	4
Dækket af emissions- og indløsnings indtægter	0	0
I alt handelsomkostninger	1	4
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	3.120	3.321
Investeringsforvaltning	8.522	9.065
- heraf rådgivningshonorar m.v.	11.208	13.197
- heraf resultatafhængigt honorar	-2.686	-4.131
Distribution, markedsføring og formidling	3.480	4.533
I alt administrationsomkostninger	15.121	16.918

Noter (i 1.000 kr.)

Note

5	Investorerne formue 2024	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	1.068.861	1.023.296
	Emissioner i perioden	1.800	1.864
	Indløsninger i perioden	-348.700	-351.277
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.785
	Overført fra resultatopgørelsen		81.138
	I alt investorerne formue	721.961	756.805

	Investorerne formue 2023	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	989.369	844.030
	Emissioner i perioden	197.441	176.412
	Indløsninger i perioden	-117.950	-103.545
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		74
	Overført fra resultatopgørelsen		106.325
	I alt investorerne formue	1.068.861	1.023.296

6	Finansielle instrumenter i procent af formuen:	2024	2023
	Børsnoterede finansielle instrumenter	483,45%	478,67%
	Øvrige finansielle instrumenter	19,93%	14,65%
	Finansielle instrumenter i alt	503,38%	493,32%
	Øvrige aktiver og gæld	-403,38%	-393,32%
	I alt	100,00%	100,00%

	Afdelingens obligationseksponeering opdelt på udstedere i % af investorerne formue:	2024	2023
	Nykredit Realkredit A/S	259,84	203,97
	Nordea Kredit Realkreditaktieselskab	109,69	102,81
	Realkredit Danmark A/S	72,18	120,57
	Jyske Realkredit A/S	38,60	43,91
	DLR Kredit A/S	9,81	6,51
	Øvrige	1,24	0,69
	I alt	491,35	478,47

	Specifikation af investerings- og kapitalforeningsbeviser i % af formuen	2024	2023
	<i>Danske obligationsbaserede inv.beviser</i>		
	Formuepleje Obligationer	8,26	0,00
	Formuepleje Variabel Rente Plus	14,67	0,00
	I alt danske obligationsbaserede inv.beviser	22,93	0,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Noter (i 1.000 kr.)

Note

	2024	2023
7 Sikkerhedsstillelse og eksponering ved afledte finansielle kontrakter:		
Markedsværdi af valutaterminsforretninger	504	1.062
Markedsværdi af renteswaps	39.250	148.864
Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:		
Likvider (DKK) Nordea Bank Abp	0	-3.802
Likvider (DKK) SEB AB	36.447	116.974
I alt likvider modtaget/afgivet som collateral	36.447	113.172
<i>Noterede obligationer fra danske udsteder</i>		
Modpart Danske Bank A/S	-4.238	34.062
I alt noterede obligationer fra danske udstedere	-4.238	34.062
I alt markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:	32.209	147.235
8 Underliggende eksponering (køber +/ sælger -) ved valutaterminsforretninger:	2024	2023
<i>Modpart Danske Bank A/S:</i>		
DKK - løbetid 0-9 måneder	-643.131	-464.377
EUR - løbetid 0-9 måneder	644.119	465.353
<i>Modpart Jyske Bank A/S:</i>		
DKK - løbetid 0-9 måneder	-111.639	-332.768
EUR - løbetid 0-9 måneder	111.859	333.593
<i>Modpart Nordea Bank Abp:</i>		
DKK - løbetid 0-9 måneder	-58.674	0
EUR - løbetid 0-9 måneder	58.726	0
<i>Modpart SEB AB:</i>		
DKK - løbetid 0-9 måneder	0	-36.280
EUR - løbetid 0-9 måneder	0	36.341
Underliggende eksponering ved renteswaps	Eksponering	Eksponering
<i>Modpart Danske Bank A/S:</i>		
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb over 10 år	0	149.092
<i>Modpart Nordea Bank Abp:</i>		
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb 3-10 år	0	104.364
<i>Modpart SEB AB:</i>		
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb over 10 år	201.345	521.822

Noter (i 1.000 kr.)

Note

9	Sikkerhedstillelser og eksponering ved REPO lån	2024	2023
	Markedsværdi af REPO lån hos depotbank og andre pengeinstitutter	-3.047.375	-3.975.630
	Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:		
	Likvider (DKK) Nykredit Bank A/S	0	22
	<i>Noterede obligationer fra danske udstedere til sikkerhed for REPO lån</i>		
	Danske Bank A/S	-2.271	17.395
	Jyske Bank A/S	0	8.571
	Sydbank A/S	0	1.639
	Underliggende sikkerhed afgivet ved REPO lån		
	<i>Noterede obligationer fra danske udstedere</i>		
	Danske Bank A/S	-1.430.595	-1.801.152
	Jyske Bank A/S	-408.840	-628.008
	Nykredit Bank A/S	-262.919	-218.478
	SEB AB	-169.708	-367.578
	Spar Nord Bank A/S	-335.125	-580.722
	Sydbank A/S	-545.269	-551.448
	I alt noterede obligationer fra danske udstedere til sikkerhed ved REPO lån	-3.154.728	-4.147.386
	I alt afgivet til sikkerhed for REPO lån	-3.156.999	-4.119.759

10	Hoved- og nøgletal	2024	2023	2022	2021	2020
	Netto resultat (1.000 kr.)	81.138	106.325	-294.399	-123.456	46.064
	Formue (1.000 kr.)	756.805	1.023.296	844.030	1.289.994	683.209
	Cirkulerende andele (stk.)	7.219.605	10.688.605	9.893.691	11.005.265	5.019.465
	Indre værdi pr. andel	104,83	95,74	85,31	117,22	136,11
	Årets afkast i pct.	9,49	12,22	-27,22	-13,88	7,49
	Årets benchmarkafkast i pct.*	5,94	-	-	-	-
	Omkostningspct.	1,65	1,72	1,77	1,73	2,26
	Omkostningspct. ekskl. resultathonorar	1,94	2,14	1,99	1,73	1,71
	Sharpe ratio	-0,35	-0,43	-0,54	0,06	1,15
	Standardafvigelse	14,58	14,27	13,67	7,89	4,71
	Tracking error*	10,28	-	-	-	-

\* Afdelingen fik officielt benchmark d. 29. august 2024. Tallene er beregnet med benchmark data for hele perioden.

**Investeringsområde og –profil**

Afdelingen investerer primært i danske stats- og realkreditobligationer, men kan også investere i udenlandske obligationer. Hovedparten af afdelingens investeringer vil være udstedt i eller afdækket til danske kroner eller euro. Afdelingen vil primært være investeret i variabelt forrentede obligationer med en lille rentefølsomhed og er derfor et alternativt til traditionelle indlån – dog med lidt højere risiko. Afdelingen kan som led i investeringsstrategien og i forbindelse med porteføljeplejen gøre brug af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikodækning, optimering af afdelingens afkast og risikoprofil, afdækning af valutakursrisiko eller til gearing af formuen. Afdelingen kan investere op til 10 % af sin formue i øvrige værdipapirer. Det er afdelingens mål at levere det højest mulige risikostjerede afkast. Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter for at nedbringe risikoen.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og unoteret	Indre værdi	100,05
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent* (ikke helårsperiodiseret)	0,03
Benchmark: Intet benchmark	Afkast* (pct.)	0,05
Fondskode (ISIN): DK0063407689	Sharpe Ratio	-
Startdato for investeringsstrategi: 16. december 2024		
Rådgiver: Formuepleje A/S		
Skattestatus: Akkumulerende		
*Beregnet fra opstart af investeringsstrategi 16.12.2024-31.12.2024		

**Resultat og formue**

Afdelingen er stiftet 27. august 2024 med opstart af investeringsstrategien den 16. december 2024. Der er i regnskabsåret realiseret et resultat på 0,3 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2024 udgjorde 518 mio. kr.

Afdelingen har i regnskabsperioden haft nettoemissioner på 518 mio. kr.

**Årets afkast og performance**

I perioden fra afdelingens opstart af investeringsstrategien den 4. december 2024 til regnskabsårets afslutning leverede afdelingen et afkast på 0,12 procent. Afdelingen har ikke et benchmark.

Bestyrelsen vurderer den absolutte performance som tilfredsstillende.

I december var der ingen markante bevægelser i risikofaktorerne for afdelingens investeringer. Afkastet var derfor altovervejende båret af den direkte rente på obligationerne. Det bemærkes, at perioden for opgørelse af afkast har været kort.

Det anbefales at læse afsnittet om den generelle markedsudvikling på side 7.

**Forventninger til 2025**

På globalt plan forventes 2025 at blive præget af økonomisk vækst og gradvist faldende inflation, hvilket giver en gunstig baggrund for investeringer. For obligationsmarkederne, især europæiske og danske, forventes renterne at forblive lave, hvilket begrænser kursudsving og gør danske realkreditobligationer særligt attraktive på grund af deres gunstige merrenter.

På baggrund af de nuværende renteforventninger forventes et afkast på omkring 2 procent p.a. 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 2024 er der ikke foretaget udlån af værdipapirer.



## Årsregnskab // Afdeling Variabel Rente Plus KL

---

### Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2024*
Renter og udbytter	
1 Renteindtægter	682
I alt renter og udbytter	682
Kursgevinster - og tab	
2 Obligationer	-267
I alt kursgevinster- og tab	-267
I alt indtægter	415
3 Administrationsomkostninger	-143
Årets nettoresultat	273
I alt overført til formuen	273

\* Tallene dækker perioden fra afdelingens stiftelsesdato d. 27.08.2024 til 31.12.2024

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2024
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	3.498
	I alt likvide midler	3.498
	Obligationer	
	Noterede obligationer fra danske udstedere	510.105
	I alt obligationer	510.105
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter og udbytter	4.755
	I alt andre aktiver	4.755
	AKTIVER I ALT	518.358
	PASSIVER	
	4 Investorerens formue	518.273
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	85
	I alt anden gæld	85
	PASSIVER I ALT	518.358
	Noter	
	5 Supplerende noter om finansielle instrumenter	
	6 5 års oversigt	

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2024*		
<b>1 Renteindtægter:</b>			
Indestående i depotselskab	2		
Noterede obligationer fra danske udstedere	679		
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>682</b>		
<b>2 Kursgevinster- og tab, obligationer</b>			
Noterede obligationer fra danske udstedere, urealiseret	-267		
<b>I alt kursgevinster- og tab, obligationer</b>	<b>-267</b>		
<b>3 Administrationsomkostninger:</b>			
Administration	99		
Investeringsforvaltning	30		
Distribution, markedsføring og formidling	13		
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>143</b>		
<b>4 Investorerne formue 2024</b>			
	Cirk. beviser	Formueværdi	
Investorerne formue (primo)	0	0	
Emissioner i perioden	518.000	518.000	
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0	
Overført fra resultatopgørelsen		273	
<b>I alt investorerne formue</b>	<b>518.000</b>	<b>518.273</b>	
* Tallene dækker perioden fra afdelingens stiftelsesdato d. 27.08.2024 til 31.12.2024			
<b>5 Finansielle instrumenter:</b>			
Børsnoterede finansielle instrumenter		98,42%	
<b>I alt finansielle instrumenter</b>		<b>98,42%</b>	
Øvrige aktiver og passiver		1,58%	
<b>I alt</b>		<b>100,00%</b>	
<b>Afdelingens obligationseksponering opdelt på udstedere i % af investorerne formue</b>			
Nykredit Realkredit A/S		59,77	
Nordea Realkreditaktieselskab		19,33	
Realkredit Danmark A/S		19,32	
<b>I alt</b>		<b>98,42</b>	
Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S			

Noter (i 1.000 kr.)

Note

6	5 års oversigt	2024*
	Netto resultat (1.000 kr.)	273
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	518.273
	Cirkulerende andele (stk.)	5.180.000
	Indre værdi pr. andel	100,05
	Periodens afkast i pct.*	0,05
	Omkostningspct.*	0,03
	Sharpe ratio**	-
	Standardafvigelse**	-

\* Afdelingen havde opstart 16.12.2024. Nøgletal er beregnet fra periodens start og er ikke helårsperiodiseret

\*\* Nøgletallet beregnes kun for afdelinger, som har eksisteret i over 36 måneder

## Fælles noter

---

### Fælles noter

(i 1.000 kr.)	2024	2023
Nettoresultat	81.411	106.325
Samlet formue	1.275.078	1.023.296
Emissioner	519.864	1.864
Indløsninger	-351.277	-351.277

### Bestyrelseshonorar

---

Bestyrelsen aflønnes med faste honorarer på i alt t. kr. 280 og er ikke omfattet af incitamentsprogrammer.

Der påhviler ikke foreningen nogen pensionsforpligtelser overfor bestyrelsen.

Revisionshonorar	2024	2023
Lovpligtigt revisionshonorar	81	89
Honorar for andre ydelser end lovpligtig revision	17	17
Samlet honorar	98	106

### Generelt

Årsregnskaberne 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 porteføljehandle. 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.

"Distribution, markedsføring og formidling" udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Formuepleje A/S vedrørende markedsføringsomkostninger.

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 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 Nordea Danmark, Filial af Nordea Bank Abp, Finland 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).



