

1. JANUAR 2024 – 30. JUNI 2024

20

HALVÅRSRAPPORT // KAPITALFORENINGEN  
FORMUEPLEJE FOKUS

24

FORMUE | PLEJE

INDHOLD

Foreningsoplysninger.....	2
Påtegninger // Ledelsespåtegning .....	3
Den uafhængige revisors erklæring .....	4
Overblik .....	5
Halvårsregnskab // Formuepleje Fokus – KL.....	7
Anvendt regnskabspraksis .....	11

## Foreningsoplysninger

---

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

Foreningen havde pr. 30. juni 2024 én afdeling: Formuepleje Fokus 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  
Fax: 87 46 49 01  
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  
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

## Påtegninger // Ledelsespåtegning

---

Bestyrelsen og forvalter har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten 2024 for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med med lovgivningens krav, herunder lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Halvårsregnskabet for foreningen og afdelingen giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2024 samt resultatet for perioden 1. januar – 30. juni 2024.

Aarhus, den 27. august 2024

Forvalter  
Formuepleje A/S  
Direktion

---

Peter Kjærgaard

Bestyrelse

---

Carsten With Thygesen  
formand

---

Lars Sylvest  
Næstformand

---

Michael Vinther

---

Hanne Søndergaard Birkmose

**TIL INVESTORERNE I KAPITALFORENINGEN FORMUEPLEJE FOKUS**  
Vi har udført review af halvårsregnskabet for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus for perioden 1. januar – 30. juni 2024, som omfatter resultatopgørelse, balance pr. 30. juni 2024 og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Halvårsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

### LEDELSENS ANSVAR FOR HALVÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et halvårsregnskab, 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., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde halvårsrapporten uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### REVISORS ANSVAR

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om halvårsregnskabet. Vi har udført vores review i overensstemmelse med den internationale standard om review af et perioderegnskab udført af foreningens uafhængige revisor og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning.

Dette kræver, at vi skal udtrykke en konklusion om, hvorvidt vi er blevet bekendt med forhold, der giver os grund til at mene, at halv-

årsregnskabet som helhed ikke i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Denne standard kræver også, at vi overholder relevante etiske krav.

Et review af halvårsregnskabet i overensstemmelse med den internationale standard om review af et perioderegnskab udført af foreningens uafhængige revisor er en erklæringsopgave med begrænset sikkerhed. Revisor udfører handlinger, der primært omfatter responsrøgsler til ledelsen og andre i forvaltningsselskabet, hvor dette måtte være relevant, samt anvendelse af analytiske handlinger og vurdering af det opnåede bevis.

Omfanget af de handlinger, der udføres ved et review, er betydeligt mindre end ved en revision udført efter de internationale standarder om revision. Vi udtrykker derfor ingen revisionskonklusion om halvårsregnskabet.

### KONKLUSION

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at halvårsregnskabet ikke giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2024 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for perioden 1. januar – 30. juni 2024 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Aarhus, den 27. august 2024

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Michael Laursen  
statsaut. revisor  
mne26804

Anders Thorhauge  
statsaut. revisor  
mne50630

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	96,42
Basisvaluta: DKK	Seneste High Water Mark (ultimo januar 2021)	136,18
Benchmark: Intet benchmark	Omkostningsprocent (halvår)	0,87
Fondskode (ISIN): DK0060498509	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar (halvår)	1,08
Startdato for investeringsstrategi: 2009	Resultathonorar 2024 i pct. (halvår)	-0,21
Rådgiver: Formuepleje A/S	Afkast (pct.)	0,71
Skattestatus: Akkumulerende	Sharpe Ratio	-0,48

**AFKAST I FØRSTE HALVÅR**

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsperioden på 0,71 procent. Afdelingens risikoindeks har i regnskabsperioden leveret et afkast på -2,27 procent.

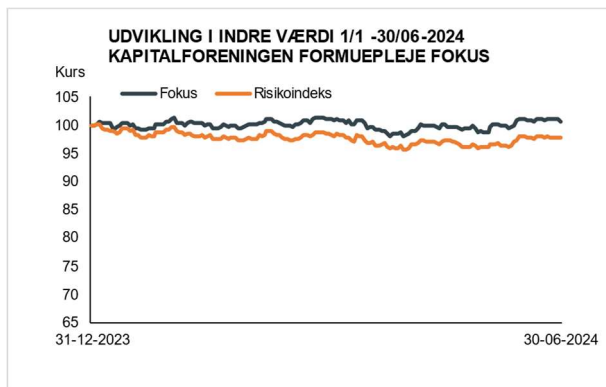
Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance er tilfredsstillende.

Afdelingens relative performance har været positivt påvirket af overvægt i spændvarighed (merrente på danske realkreditobligationer i forhold til danske statsobligationer) på danske realkreditobligationer.

På 5 års sigt er det afdelingens målsætning at levere et afkast, som er højere end et sammensat og gearret indeks (risikoindeks). Indekset består af 400 procent (gearet) obligationsinvestering i Nordea Kredit med 200 procent i 2-årige og 200 procent 3-årige løbetider, finansieret med 300 procent i 3-måneders Cibor-lån med en lånemargin på 0,3 procent. De seneste 5 år (1/7 2019 – 30/06 2024) har afdelingens investeringsstrategi givet et afkast på -25,70 procent. Afdelingens risikoindeks har i samme periode leveret -30,62 procent i afkast.

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

Figur 1



**PERIODENS RESULTAT OG FORMUE**

Afdelingen realiserede i første halvår af 2024 et resultat på 6 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 102 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoindløsninger på 108 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 922 mio. kr.

**MARKEDSUDVIKLINGEN I FØRSTE HALVÅR**

**Global økonomi**

Inflation og økonomisk vækst har været de to centrale makroøkonomiske fokusområder for global økonomi i første halvår af 2024. Årsagen hertil er, at de har været centrale for opfyldelsen af den bløde

økonomiske landing, hvor økonomien undgår en recession samtidig med, at centralbankerne får inflationen under kontrol.

Verdens centralbanker hævdede som bekendt styringsrenterne i 2022 og 2023 i et forsøg på at bekæmpe inflationsudviklingen, som var steget kraftigt i kølvandet på inddæmningen af følgeeffekterne fra covid-19 på verdensøkonomien. Markedsforventningen i begyndelsen af 2024 var dog, at verdens centralbanker skulle påbegynde en kraftig rentenedsættelsescyklus i første halvår af 2024. Dette blev ikke været tilfældet, da centralbankerne i stedet benyttede første halvår af 2024 på at anskue udviklingen i inflationsdata, hvor især kerneinflationen forblev højere end ventet. I løbet af første halvår har udviklingen dog peget i den rigtige retning samtidig med, at global økonomi har oplevet solid vækst, hvilket har betydet, at en række af verdens centralbanker, herunder den europæiske centralbank, har leveret den første rentesækning i 2024.

Under overfladen i global økonomi er væksten i amerikansk økonomi i førertrøjen, mens andre regioner som Eurozonen og Japan kun har formået at bremse den vækstnedgang, der har ligget i forventningen forud for første halvår. Forklaringerne på den fortsatte robuste vækstforventning i USA skal findes i et fortsat stærkt arbejdsmarked med en historisk lav arbejdsløshed, et stærkt amerikansk ejendomsmarked og en amerikanske stat, der gennem en årække har kørt med et budgetunderskud, hvilket alle i kombination har understøttet den amerikanske forbruger.

**Aktiemarkedet**

Første halvår 2024 har været yderst positivt for globale aktier. Afkastudviklingen på aktiemarkedet har været drevet af de amerikanske teknologiselskaber, hvor der har været et stort fokus på selskaber inden for kunstig intelligens. S&P 500 indekset, som udgøres af 500 store amerikanske selskaber, leverede et afkast i 1. halvår 2024 på cirka 19 pct. Forsamlingen af de 7 store amerikanske tech-selskaber, også kendt som "Magnificent 7", gav i samme periode et afkast på ca. 41 pct.

Ovenstående afspejles i høj grad i udviklingen inden for de forskellige sektorer, hvor især IT (+28,9 pct.) og Kommunikationsservices (+24,4 pct.) har leveret stærke afkast. Det har derfor været et halvår, hvor aktieinvestorerne løbende har skulle forholde sig aktivt til deres allokering på sektorniveau, eftersom samtlige sektorer udover ovenstående gav et lavere afkast end verdensmarkedsindeks (+15,0 pct.). Her havde særligt ejendomssektoren (-0,6%) og materialesektoren (+1,9%) svært ved at følge med udviklingen i det overordnede indeks.

På regionsniveau er afkastet på verdensmarkedsindekset ikke overraskende drevet af udviklingen i USA (+18,4 pct.), mens Emerging Markets (+11,0%), Japan (+9,8%) og Europa (+9,1%) også leverede betydelige positive afkast.

**Obligationsmarkedet**

På rentesiden har første halvår 2024 været relativt roligt og fokus har været på markedets ændrede forventning til centralbankernes renteændringer i 2024, hvor rentesækningerne nu forventes at komme på et senere tidspunkt i 2024 eller evt. først i 2025. 2- og 10-

årige danske renter er dermed steget støt i løbet første halvår og ligger derfor ca. 0,3 procentpoint højere end ved årets begyndelse.

Det danske realkreditobligationsmarked er kommet godt fra start i 2024 til trods for, at de forventede rentesænkninger fra verdens centralbanker ikke er indtruffet. Markedet har været hjulpet godt på vej af mindre volatilitet og en mindre indsnævring i merrenten på realkreditobligationsrenter i forhold til statsobligationsrenter, særligt for rentetilpasningsrealkreditobligationer. Det brede indeks for danske realkreditobligationer steg med 0,7 procent i første halvår 2024.

Det globale high yield-marked har nydt godt af udeblivelsen af konkurser, fornuftig udstedelsesaktivitet og spændindsnævninger på virksomhedsobligationsrenter i forhold til statsobligationsrenter, hvilket i kombination har understøttet afkastudviklingen i virksomhedsobligationer i første halvår 2024. Spændet på amerikansk high yield er således mindsket med næsten 0,3 procentpoint, mens spændet på europæisk high yield er mindsket cirka 0,2 procentpoint. Det globale high yield indeks (hedged til DKK) gav et afkast på 2,5 procent, mens emerging markets indekset (hedged til DKK) gav et afkast på 2,9 procent.

#### **Valuta**

I løbet af 2024 er den amerikanske dollar styrket over for danske kroner og euro bl.a. som en konsekvens af forventningen om, at rentesænkningerne fra den amerikanske centralbank vil indtræffe senere end for den europæiske centralbank i 2024. Styrkelsen af dollaren har været positiv for afkastet på amerikanske aktier, da stigningen på aktiemarkedet har været højere, når det omregnes til danske kroner. Dollaren steg med 3,1 procent relativt til danske kroner i første halvår i 2024.

#### **Forventninger til den kommende periode**

Det er fortsat forventningerne om en blød økonomisk landing, der ligger til grund for Formueplejes aktivallokering. Efter at aktiviteten på flere områder gennem 1. halvår har været overraskende høj, ses nu en række områder, hvor aktivitetsniveauerne er aftagende. Et fortsat stærkt arbejdsmarked i kombination med gradvist lavere renter vil dog fortsat understøtte den globale forbruger.

Det giver samlet en forventning om en robust indtjeningsvækst, der har og vil understøtte aktiemarkedet. En gradvis lavere inflation og deraf lavere renter gennem 2. halvår forventes at få en større positiv effekt på det absolutte obligationsafkast, og sidst men ikke mindst er markedet for virksomhedsobligationer understøttet af forventningen om både lave renter og lav konkursaktivitet.

Det, der kan forstyrre ovenstående forventninger, kan primært være ændringer i dynamikkerne på arbejds- og boligmarkedet, hvorfor disse områder har særlig opmærksomhed i allokeringen af risiko på tværs af aktivklasserne.

#### **VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING**

Der er ikke efter regnskabsperiodens afslutning indtruffet hændelser, der har betydning for halvårsregnskabet.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2024	1H 2023
Renter og udbytter	1.437	14.005
Kursgevinster og -tab	13.408	-11.467
Administrationsomkostninger	-8.532	-8.669
<b>HALVÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>6.313</b>	<b>-6.131</b>

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2024	31.12.2023
<b>AKTIVER</b>		
Likvide midler	1.903	36.798
Obligationer	4.521.879	4.846.903
Kapitalandele	52.178	51.316
Afledte finansielle instrumenter	73.173	153.688
Andre aktiver	57.800	82.107
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>4.706.933</b>	<b>5.170.813</b>
<b>PASSIVER</b>		
1 Investorenes formue	921.654	1.023.296
Afledte finansielle instrumenter	0	3.762
Lån	3.691.029	3.975.630
Anden gæld	94.250	168.125
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>4.706.933</b>	<b>5.170.813</b>

- 2 Finansielle instrumenter i procent af formuen
- 3 Sikkerhedsstillelse og eksponering ved afledte finansielle kontrakter
- 4 Underliggende eksponering ved afledte finansielle kontrakter
- 5 Sikkerhedsstillelser og eksponering ved lån og REPO lån
- 6 Hoved- og nøgletal



## Noter (i 1.000 kr.)

Note	Cirk. beviser	Formueværdi
1 Investorenes formue 30.06.2024	(Nom. i 1.000 kr.)	(i 1.000 kr.)
Investorenes formue (primo)	1.068.861	1.023.296
Emissioner i perioden	0	0
Indløsninger i perioden	-113.000	-108.495
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		540
Overført fra resultatopgørelsen		6.313
I alt investorenes formue	955.861	921.654
Investorenes formue 31.12.2023	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes 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 investorenes formue	1.068.861	1.023.296
2 Finansielle instrumenter (i % af investorenes formue):	30.06.2024	31.12.2023
Børsnoterede finansielle instrumenter	496,29%	478,67%
Øvrige finansielle instrumenter	7,94%	14,65%
Finansielle instrumenter i alt	504,23%	493,32%
Øvrige aktiver og gæld	-404,23%	-393,32%
I alt	100,00%	100,00%
Afdelingens obligationseksponering opdelt på udstedere i % af investorenes formue		Pct.
Nykredit		258,20
Realkredit Danmark		101,66
Nordea Realkredit		92,48
Jyske Realkredit		34,69
DLR Kredit		8,22
Øvrige		0,98
I alt		496,23
Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S		
3 Sikkerhedsstillelse og eksponering ved afledte finansielle kontrakter:	30.06.2024	31.12.2023
Markedsværdi af valutaterminforretninger	979	1.062
Markedsværdi af renteswaps	72.194	148.864
Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:		
Likvide midler (DKK) Nordea Bank Abp	0	-3.802
Likvide midler (DKK) SEB AB	71.040	116.974
I alt likvide midler	71.040	113.172
Noterede obligationer fra danske udsteder		
Modpart Danske Bank A/S	-3.998	34.062
I alt noterede obligationer fra danske udstedere	-3.998	34.062
I alt markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:	67.042	147.235

Noter (i 1.000 kr.)

Note

	30.06.2024	31.12.2023
4 Underliggende eksponering ved afledte finansielle kontrakter		
Underliggende eksponering (køber +/- sælger -) ved valutaterminsforretninger:		
<i>Modpart Danske Bank A/S:</i>		
DKK - løbetid 0-9 måneder	-605.617	-464.377
EUR - løbetid 0-9 måneder	606.852	465.353
<i>Modpart Jyske Bank A/S:</i>		
DKK - løbetid 0-9 måneder	-111.571	-332.768
EUR - løbetid 0-9 måneder	111.862	333.593
<i>Modpart SEB AB:</i>		
DKK - løbetid 0-9 måneder	-133.061	-36.280
EUR - løbetid 0-9 måneder	133.302	36.341
Underliggende eksponering ved renteswaps		
<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 over 10 år	0	104.364
<i>Modpart SEB AB:</i>		
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb over 10 år	298.299	521.822
5 Sikkerhedstillelser og eksponering ved lån og REPO lån		
Eksponering REPO lån	-3.691.029	-3.975.630
Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:		
Likvider (EUR) Nykredit Bank A/S	22	22
<i>Noterede obligationer fra danske udstedere til sikkerhed for REPO lån</i>		
Danske Bank A/S	1.940	17.395
Jyske Bank A/S	0	8.571
Sydbank A/S	0	1.639
SEB AB	0	0
I alt noterede obligationer fra danske udstedere til sikkerhed for REPO lån	1.940	27.605
Underliggende sikkerhed afgivet ved REPO lån		
<i>Noterede obligationer fra danske udstedere</i>		
Danske Bank A/S	-1.734.547	-1.801.152
SEB AB	-413.705	-367.578
Jyske Bank A/S	-306.612	-628.008
Nykredit Bank A/S	-331.657	-218.478
Spar Nord Bank A/S	-529.231	-580.722
Sydbank A/S	-571.463	-551.448
I alt underliggende sikkerhed afgivet ved REPO lån	-3.887.215	-4.147.386
I alt afgivet til sikkerhed for REPO lån	-3.885.253	-4.119.759

Noter (i 1.000 kr.)

Note

6	Hoved- og nøgletal	30.06.2024	31.12.2023	30.06.2023
	Netto resultat (1.000 kr.)	6.313	106.325	-6.131
	Formue (1.000 kr.)	921.654	1.023.296	967.005
	Cirkulerende andele (stk.)	9.558.605	10.688.605	11.339.605
	Indre værdi pr. andel	96,42	95,74	85,28
	Periodens afkast i pct.	0,71	12,22	-0,04
	Omkostningspct.*	0,87	1,72	0,88
	Omkostningspct. ekskl. resultathonorar*	1,08	2,14	1,09
	Sharpe ratio	-0,48	-0,43	-0,56
	Standardafvigelse	14,34	14,27	13,94

\* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

## Anvendt regnskabspraksis

---

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til seneste årsrapport.

FORMUE | PLEJE

FORMUEPLEJE A/S  
Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C  
formuepleje.dk