

1. januar 2023 – 30. juni 2023

HALVÅRSRAPPORT
KAPITALFORENINGEN FORMUEPLEJE FOKUS

2023

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 2023 én afdeling: Formuepleje Fokus KL

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

Navn og adresse
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
Fax: 87 46 49 01
CVR nr.: 35 40 13 26

Finanstilsynets reg. nummer: 24027

Foreningen har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk

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

Depotselskab
Danske Bank
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 2023 for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus.

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

Halvårsregnskabet for foreningen og afdelingen giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2023 samt resultatet for perioden 1. januar – 30. juni 2023.

Aarhus, den 31. august 2023

Forvalter
Formuepleje A/S
Direktion

Peter Kjærgaard

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
formand

Lars Sylvest
Næstformand

Michael Vinther

Hanne Søndergaard Birkmose

Den uafhængige revisors erklæring

TIL INVESTORERNE I KAPITALFORENINGEN FORMUEPLEJE FOKUS
Vi har udført review af halvårsregnskabet for Kapitalforeningen Formuepleje Fokus for perioden 1. januar – 30. juni 2023, som omfatter resultatopgørelse, balance pr. 30. juni 2023 og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Halvårsrapporten udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

LEDELSENS ANSVAR FOR HALVÅRSRAPPORTEN

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.

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 halvårsregnskabet som helhed ikke i alle væsentlige henseender er udar-

bejdet i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Denne standard kræver også, at vi overholder 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 forespørgsler 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 2023 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for perioden 1. januar – 30. juni 2023 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Aarhus, den 31. august 2023

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne26804

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	85,28
Basisvaluta: DKK	Seneste High Water Mark (ultimo januar 2021)	136,18
Benchmark: Intet benchmark	Omkostningsprocent (halvår)	0,88
Fondskode (ISIN): DK0060498509	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar (halvår)	1,09
Startdato for investeringsstrategi: 2009	Resultathonorar 2023 i pct. (halvår)	-0,21
Rådgiver: Formuepleje A/S	Afkast (pct.)	-0,04
Skattestatus: Akkumulerende	Sharpe Ratio	-0,56

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsperioden på -0,04 procent. Afdelingens risikoindeks har i regnskabsperioden leveret et afkast på -0,6 procent.

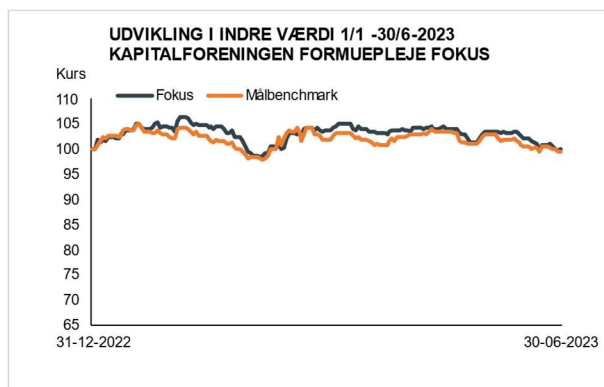
På trods af at afdelingen leverede negativ absolut performance, vurderer bestyrelsen den relative performance som værende tilfredsstillende.

Afdelingens performance har i perioden været negativt påvirket af en overvægt i spændvarighed (merrente på danske realkreditobligationer i forhold til danske statsobligationer) på danske realkreditobligationer, mens den relative performance har været påvirket af obligationsudvælgelsen, hvor fokus på papirer med høje kuponrenter har bidraget positivt til den relative performance.

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 (gearret) obligationsinvestering i Nordea Kredit med 200 procent i 2-årige og 200 procent 3-årige løbetider, finansieret med 300 procent i 3-måneders Cibur-lån med en lånemargin på 0,3 procent. De seneste 5 år (1/7 2018 – 30/06 2023) har afdelingens investeringsstrategi givet et afkast på -31,9 procent. Afdelingens risikoindeks har i samme periode leveret -30,9 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 2023 et resultat på -6 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden steget med 123 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoemissioner på 129 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 967 mio. kr.

MARKEDSUDVIKLINGEN I FØRSTE HALVÅR

Global økonomi

Centralbankernes fortsatte kamp mod inflationen har været det overskyggende tema for 1. halvår af 2023, hvor de pengepolitiske stramninger fortsatte. Den Europæiske Centralbank, ECB, forhøjede i juni igen renten med 25 basispunkter til 3,50 pct., mens den Amerikanske Centralbank, FED, valgte at holde styringsrenten i ro i spændet på 5,00-5,25 pct. efter at have hævet renten på samtlige møder de seneste 1 ½ år. Idet centralbankerne gentagne gange har kommunikeret, at deres beslutninger om renteændringer er afhængige af de finansielle nøgletal, er investorernes fokus i høj grad fokuseret på disse. Det er svært for centralbankerne at bestemme, hvornår de enkelte rentestigninger manifesterer sig i økonomien, da effekten først ses senere. De seneste nøgletal fra USA indikerede en stærk servicesektor, men en svag industrisektor, og nøgletallene for industrien peger på recession. Dernæst har kerneinflationen vist sig mere genstridig at få ned for FED og ECB, hvilket sætter centralbankerne i et svært dilemma for at opfylde deres inflationsmålsætning på 2 pct.

Aktiemarkedet

Afkastudviklingen på aktiemarkedet har i de første 6 måneder af 2023 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 2023 på cirka 15 pct. De 5 største selskaber i indekset udgør 25 pct. af vægten, hvorfor vægskoncentrationen og afkastene i netop disse fem selskaber har været afgørende for det samlede afkast for indekset.

Ovenstående afspejles i høj grad i udviklingen inden for de forskellige sektorer, hvor især IT (+37,7 pct.) og Kommunikation (+23,2 pct.) har leveret stærke afkast primært drevet af de store selskaber i FANG+ indekset (+knap 70 pct.). Det har derfor været et halvår, hvor aktieinvestorerne løbende har skulle forholde sig aktivt til deres allokering på sektor niveau, hvor også cyklisk forbrug (+22,2 pct.) har givet et afkast over verdensmarkedsindeks (+11,9 pct.), mens Forsyning (-2,3 pct.) og Energi (-3,9 pct.) har leveret negative afkast i perioden.

På regionsniveau er afkastet på verdensmarkedsindekset ikke overraskende drevet af udviklingen i Nordamerika (+14,5 pct.), mens Sydamerika (+15,3 pct.) og Vesteuropa (+11,7 pct.) også har leveret betydelige positive afkast. Asien (+4,4 pct.) har i høj grad været påvirket af udviklingen i Kina, hvor der fortsat ses store problemer på ejendomsmarkedet samt en langsommere genrejsning af den økonomiske aktivitet efter den seneste corona-nedlukning.

Obligationmarkedet

For obligations- og rentemarkedet har fokus været rettet mod ECB, hvor bekymringerne har været drevet af, om de højere lønninger vil skabe øget inflation. Selvom inflationen løbende har været faldende, så har den vist sig mere genstridig end først ventet, og ECB har derfor også signaleret, at de formentlig ikke er færdige med at hæve renterne. Især kerneinflationen har ligget på et relativt højt niveau, hvilket har været med til at give store udsving i de korte renter. Modsat har de lange renter holdt sig forholdsmæssigt i ro, hvil-

ket kan tolkes som, at investorerne tror på, at ECB får styr på inflationen på længere sigt via de pengepolitiske opstramninger. Erhvervs-tillidsindikatorerne har været for nedadgående, hvilket tyder på at aktiviteten er ved at bremse op.

Den Danske Nationalbank har fulgt ECB's rentestigninger og styringsrenten sluttede på 3,10 pct. efter forhøjelsen på 25 basispunkter i juni 2023.

Kreditspændene på danske realkreditobligationer har været svagt stigende i juni og ligger derfor fortsat på et højt niveau i en historisk sammenligning. Især danske konverterbare realkreditobligationer har haft det svært, hvilket til dels skyldes, at udenlandske investorer har tilbagesolgt obligationer, og at låntagerne ikke har været særligt aktive med låneomlægninger. Omvendt er kreditspændet på udenlandske alternativer indsnævret i slutningen af første halvår af 2023, hvorfor danske realkreditobligationer har skilt sig negativt ud.

For virksomhedsobligationer faldt forskellen mellem renten på virksomhedsobligationer og statsobligationer til omkring 500 basispoint i løbet af 2. kvartal 2023. Faldet indikerer, at investorerne forventer en blød landing for verdensøkonomien, hvilket skal holdes op imod det stigende antal af konkurs, som forventes at fortsætte i 2023. Kreditspændene modsvarer for nuværende en blød landing i økonomien, men vil formentlig udvides betragteligt, hvis økonomien kommer ind i en stærk recession med stigende konkursrater. Historisk er der set flere eksempler på, at de positive takter for kreditobligationer kan fortsætte efter, at centralbankerne stopper med at hæve renterne. Dette betyder, at kreditspændet potentielt kan komme længere ind, selvom merpræmien for konkursrisiko ikke er overvældende stor.

Valuta

Valutamarkedene har også været påvirket af de pengepolitiske stramninger, som har været kendetegnende for første halvår af 2023. EUR og DKK er blevet styrket overfor USD i perioden, hvor FED har indikeret, at rentetoppen er nået modsat ECB, der forventer flere rentestigninger i 2. halvår af 2023. Herhjemme er DKK faldet en smule i forhold til EUR i perioden.

Forventninger til den kommende periode

For nuværende vurderes det, at risikoen for, at verdensøkonomien gennemgår en recession indenfor den næste år, er stor. Dette skyldes den stramme pengepolitik og den høje inflation, som kan lede til

en hård landing med stigende arbejdsløshed og faldende økonomisk aktivitet til følge. En hård landing vil indebære en periode med lavere vækst, hvilket vil påvirke virksomhedernes indtjening og herved aktiemarkedet negativt. Omvendt vil en hård landing være til fordel for obligationsmarkedet, som vil se ind i faldende renter og herved stigende kurser.

Forventningen er, at centralbankerne får svært ved at imødekomme inflationsmålsætningen uden at ramme væksten negativt, og at Europa og USA bliver nødt til at fastholde eller øge de nuværende renter for den resterende del af 2023. Forventningen til 2. halvår af 2023 vil derfor være præget af, at fokus skifter over mod, hvor lang tid de nuværende renteniveauer fastholdes i stedet for, hvor højt renten kan komme op. Imens vil investorerne forsøge at vurdere, hvornår centralbankerne igen er klar til at sætte renterne ned. Dette kan skyldes en dybere recession, hvor katalysatorerne kan være et større fald i boligpriserne med negativ indvirkning på privatforbrug eller en evt. eskalering af bankkrisen som følge af udfordringer i sektoren for erhvervsjendomme. Der forventes dog ikke en dyb finanskrise, da bankerne i dag er betydeligt bedre polsteret og reguleret. Samtidig er hovedscenariet, at der bliver tale om en mild recession, men med fortsat mulighed for at centralbankerne kan lave en blød landing af økonomien, hvor inflationen falder tilbage uden nævneværdige negative effekter på arbejdsmarkedet og for væksten.

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 2023	1H 2022
Renter og udbytter	14.005	40.634
Kursgevinster og -tab	-11.467	-255.991
Administrationsomkostninger	-8.669	-8.452
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-6.131	-223.809
Balance (i 1.000 kr.)		
	30.06.2023	31.12.2022
AKTIVER		
Likvide midler	17.897	71.935
Obligationer	4.785.698	4.131.512
Afledte finansielle instrumenter	253.254	275.036
Andre aktiver	38.295	34.119
AKTIVER I ALT	5.095.144	4.512.602
PASSIVER		
1 Investorerne formue	967.005	844.030
Lån	3.895.834	3.413.016
Anden gæld	232.305	255.556
PASSIVER I ALT	5.095.144	4.512.602
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 30.06.2023	(Nom. i 1.000 kr.)	(i 1.000 kr.)
Investorenes formue (primo)	989.369	844.030
Emissioner i perioden	184.541	163.550
Indløsninger i perioden	-39.950	-35.074
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		630
Overført fra resultatopgørelsen		-6.131
I alt investorenes formue	1.133.961	967.005
Investorenes formue 31.12.2022	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes formue (primo)	1.100.527	1.289.994
Emissioner i perioden	355.250	320.139
Indløsninger i perioden	-466.407	-474.899
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		3.195
Overført fra resultatopgørelsen		-294.399
I alt investorenes formue	989.369	844.030
2 Finansielle instrumenter (i % af investorenes formue):	30.06.2023	31.12.2022
Børsnoterede finansielle instrumenter	494,90%	489,50%
Øvrige finansielle instrumenter	26,19%	32,59%
Finansielle instrumenter i alt	521,09%	522,08%
Øvrige aktiver og gæld	-421,09%	-422,08%
I alt	100,00%	100,00%
Afdelingens obligationseksponering opdelt på udstedere i % af investorenes formue		Pct.
Nykredit		201,73
Realkredit Danmark		139,24
Nordea Realkredit		108,03
Jyske Realkredit		43,56
DLR Kredit		2,34
I alt		494,90
Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S		
3 Sikkerhedsstilling og eksponering ved afledte finansielle kontrakter:	30.06.2023	31.12.2022
Markedsværdi af valutaterminsforretninger	1.513	16
Markedsværdi af renteswaps	251.741	267.357
Markedsværdi af futures	0	7.662
Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:		
Likvide midler (DKK) Nordea Bank Abp	68.040	77.021
Likvide midler (DKK) SEB AB	140.461	153.657
I alt likvide midler	208.502	230.678
Noterede obligationer fra danske udsteder		
Modpart Danske Bank A/S	39.023	39.545
I alt noterede obligationer fra danske udstedere	39.023	39.545
I alt markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:	247.524	270.223

Noter (i 1.000 kr.)

Note

	30.06.2023	31.12.2022
4 Underliggende eksponering ved afledte finansielle kontrakter		
Underliggende eksponering (køber +/ sælger -) ved valutaterminsforretninger:		
<i>Modpart Danske Bank A/S:</i>		
DKK - løbetid 0-3 måneder	-399.331	0
EUR - løbetid 0-3 måneder	400.218	0
<i>Modpart Jyske Bank A/S:</i>		
DKK - løbetid 0-3 måneder	-444.210	-126.356
EUR - løbetid 0-3 måneder	445.266	126.419
 Underliggende eksponering ved renteswaps		
<i>Modpart Danske Bank A/S:</i>		
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb over 10 år	148.918	148.728
<i>Modpart Nordea Bank Abp:</i>		
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb 3- 10 år	104.243	0
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb over 10 år	238.269	237.965
<i>Modpart SEB AB:</i>		
EUR modtages variabel rente og betales fast rente - udløb over 10 år	521.214	520.549
 Underliggende eksponering ved futures (lang+ / kort -):		
<i>Modpart Nordea Bank Abp:</i>		
Europæiske rente futures - løbetid 0-3 måneder	0	-241.014
5 Sikkerhedstillelser og eksponering ved lån og REPO lån		
Eksponering REPO lån	-3.895.834	-3.413.016
Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:		
Likvider (EUR) Nykredit Bank A/S	22	0
Likvider (DKK) Nykredit Bank A/S	0	4.388
<i>Noterede obligationer fra danske udstedere til sikkerhed for REPO lån</i>		
Danske Bank A/S	-4.242	-16.436
Jyske Bank A/S	-4.150	-6.505
Sydbank A/S	-4.657	-9.657
SEB AB	0	-4.123
I alt toterede obligationer fra danske udstedere til sikkerhed for REPO lån	-13.048	-36.720
Underliggende sikkerhed afgivet ved REPO lån		
<i>Noterede obligationer fra danske udstedere</i>		
Danske Bank A/S	-1.775.689	-1.146.453
SEB AB	-387.992	-502.076
Jyske Bank A/S	-595.545	-451.730
Nykredit Bank A/S	-165.095	-250.175
Spær Nord Bank A/S	-562.152	-666.796
Sydbank A/S	-520.180	-450.049
I alt underliggende sikkerhed afgivet ved REPO lån	-4.006.653	-3.467.280
I alt afgivet til sikkerhed for REPO lån	-4.019.702	-3.499.612

Noter (i 1.000 kr.)

Note

6	Hoved- og nøgletal	30.06.2023	31.12.2022	30.06.2022
	Netto resultat (1.000 kr.)	-6.131	-294.399	-223.809
	Formue (1.000 kr.)	967.005	844.030	802.845
	Cirkulerende andele (stk.)	11.339.605	9.893.691	8.623.191
	Indre værdi pr. andel	85,28	85,31	93,10
	Periodens afkast i pct.	-0,04	-27,22	-20,57
	Omkostningspct.*	0,88	1,77	0,87
	Omkostningspct. ekskl. resultathonorar*	1,09	1,99	0,98
	Sharpe ratio	-0,56	-0,54	-0,50
	Standardafvigelse	13,94	13,67	9,77

* 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.

Halvårsrapporten er i lighed med foreningens seneste årsrapport aflagt efter gældende regler for indregning og måling, som angivet i 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