

1. JANUAR 2025 – 31. DECEMBER 2025

Årsrapport Kapitalforeningen Formuepleje Penta

2025



FORMUE|PLEJE

INDHOLD

Foreningens ledelsesberetning // Foreningsoplysninger	3
Foreningens ledelsesberetning // Overblik	4
Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og forvalter	5
Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2025	7
Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2026	8
Foreningens ledelsesberetning // Fund governance	9
Påtegninger // Ledelsespåtegning	11
Påtegninger // Den uafhængige revisors revisionspåtegning	12
Afdelingsberetning // Afdeling Formuepleje Penta KL	14
Årsregnskab // Formuepleje Penta KL	15
Noter // Foreningens væsentligste aftaler	23

Kapitalforeningen Formuepleje Penta blev stiftet den 10. juli 2013 som Hedgeforeningen Formuepleje Penta. Foreningen ændrede pr. 18. juni 2014 status til en alternativ investeringsfond (kapitalforening) under lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Foreningen viderefører investeringsstrategien i Formuepleje Penta A/S stiftet i 1993.

Foreningen havde pr. 31. december 2025 én afdeling: Formuepleje Penta KL.

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

Navn og adresse

Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
CVR-nr.: 35 40 14 07

Finanstilsynets reg. nummer: 24024

Foreningen har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk

Forvalter

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

Depotselskab

Danske Bank A/S
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 / 2026

Dirigent

Afdelingens profil		Nøgletal
Bevisudstedende og børsnoteret		Indre værdi 293,88
Basisvaluta: DKK		Omkostningsprocent 2,25
Benchmark: Sammensat*		Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar 2,25
Fondskode (ISIN): DK0060498343		Resultathonorar for 2025 (pct.) 0,00
Startdato for investeringsstrategi: 1. januar 1994		Afkast (pct.) 1,62
Rådgiver: Formuepleje A/S		Benchmark afkast (pct.) 9,49
Skattestatus: Akkumulerende		Sharpe Ratio 0,04
*100% MSCI World AC NR, 150% Nordea Constant Maturity 2y, 150% Nordea Constant Maturity 3y, -300% CIBOR 3M+0,3%		Tracking error 3,49

Periodens resultat og formue

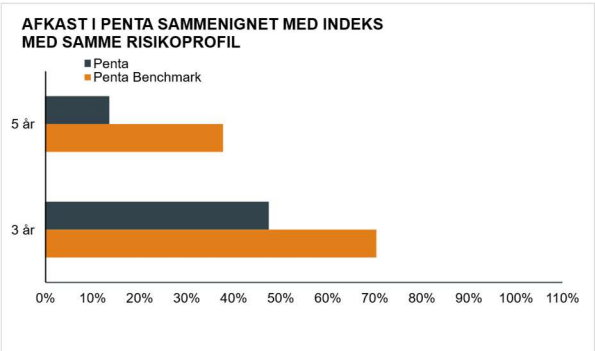
Afdelingen realiserede i 2025 et resultat på 55 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 1.508 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 3.425 mio. kr.

Afkast

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsåret på 1,62 procent. Målt over den seneste femårige horisont, fra d. 1/1 2021 til d. 31/12 2025, har afdelingen leveret et afkast på 13,62 procent, hvilket svarer til et gennemsnitligt årligt afkast på 2,59 procent. Afdelingens benchmark har i samme periode givet et afkast på 37,75 procent svarende til et gennemsnitligt årligt afkast på 6,62 procent.

Figur 1



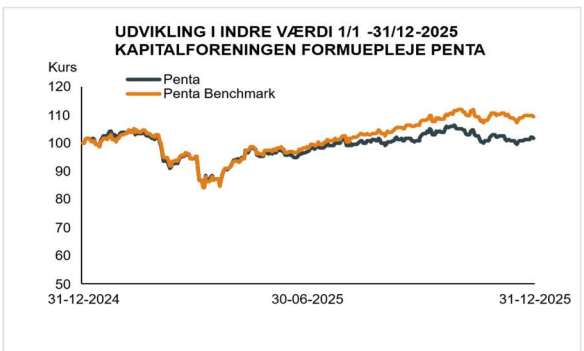
Afdelingens benchmark består pr. 31. dec. 2025 af 100% aktier, 300% realkreditobligationer og -300% lån*.

Figur 1 nedenfor viser afkastet for afdelingen sammenlignet med afdelingens benchmark.

Figur 2 viser regnskabsperiodens udvikling i indre værdi for Kapitalforeningen Formuepleje Penta sammenlignet med afdelingens benchmark.

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

Figur 2



Afdelingens benchmark består pr. 31. dec. 2025 af 100% aktier, 300% realkreditobligationer og -300% lån*.

BESTYRELSENS MEDLEMMER

CARSTEN WITH THYGESEN, formand

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

Født: 1964

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2027.

Bestyrelsesformand for

Aktieselskabet Rold Skov Savværk

A/S Lindenberg Gods

A/S Lindenberg Skovselskab

Investeringsforeningen Formuepleje

Kapitalforeningen FP

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur

Kapitalforeningen Formuepleje

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

FP Kapital A/S

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 stifter af 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 og udtræder i 2026.

Bestyrelsesformand for:

Ferm Invest ApS

Næstformand for

Investeringsforeningen Formuepleje

Kapitalforeningen Formuepleje Penta

Kapitalforeningen Formuepleje

Kapitalforeningen Formuepleje Pareto

Kapitalforeningen Formuepleje Safe

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur

Kapitalforeningen FP

Medlem af bestyrelsen for

Formuepleje Nicolinehus Nord A/S

Formuepleje Trøjborg A/S

Formuepleje Ejendomme Select A/S

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 koncerntfinansdirektør 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,

DLA Piper Denmark Advokatpartnerselskab, cand.jur.

Født: 1963

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2016 og er på valg igen i 2027.

Bestyrelsesformand for

AromaTeknik 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

FB Køge Kyst A/S

Ny Valby Byggemodning P/S

Ny Valby Holding A/S

Ny Valby Udvikling A/S

Sønderborg Korn ApS

Tegholmen V A/S

Wibroe, Duckert & Partners A/S

Sønderborg Korn ApS

Medlem af bestyrelsen for

AKP Group A/S

Boliggruppen A/S

Boliggruppen Erhverv A/S

Boliggruppen Fyn A/S

Inox Stål Handelselskab A/S

INTERCOOL FOOD TECHNOLOGY A/S

Investeringsforeningen Formuepleje

Kameraudlejningen ApS

Kapitalforeningen FP

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur

Kapitalforeningen Formuepleje

Kapitalforeningen Formuepleje Pareto

Kapitalforeningen Formuepleje Safe

Kapitalforeningen Formuepleje Penta

Oestergaard A/S

Oestergaard Holding A/S

Oestergaard Manufacturing ApS

Sport Scandinavia A/S

Tech Town Odense A/S

Øster Holding 2017 A/S

Direktør for

Komplementar Hamborg Rennbahnstrasse ApS

Rennbahn35 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

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 hvern er opgjort pr. 31. december 2025.

BESTYRELSENS MØDER

Bestyrelsen har i 2025 afholdt fire ordinære bestyrelsesmøder.

BESTYRELSENS AFLØNNING

Som honorar til bestyrelsen for 2025 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 2025 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

Direktør for

Formuepleje Holding A/S

Formuepleje A/S

FP Kapital A/S

Formuepleje Safe A/S

FP Co-Invest I Feeder GP ApS

Global økonomi

Tidligere års overvejelser om økonomisk vækst og inflation har i lavere grad været i fokus i 2025, hvor temaer som handelspolitik, geopolitik, sikkerhedspolitik og finanspolitik har været definerende for global økonomi. I tråd med sine valgløfter har den amerikanske præsident, Donald Trump, udfordret status quo i den globale verdensorden og sat sit præg på hele 2025:

Handelspolitik: På "Liberation Day" i begyndelsen af april annoncerede Donald Trump omfattende toldbarrierer på amerikanske handelspartnere. Alle blev pålagt en basistoldsats på 10%, mens andre fik endnu højere satser afhængig af deres nuværende handelsforhold med USA. I løbet af resten af 2025 lykkedes det Trump at få en række handelsaftaler på plads, som blev anset som værende fordelagtige for amerikanske interesser.

Geo- og sikkerhedspolitik: Efter mødet i Det Hvide Hus mellem den Ukrainske præsident, Volodymyr Zelenskyy, Donald Trump og den amerikanske vicepræsident J.D. Vance i slutningen af februar, stod det klart for verden, at Donald Trump havde i sinde at gøre op med USA's rolle som global politibetjent. I tiden efter fulgte rækkevis af hensigtserklæringer om massive investeringer i oprustning af europæisk forsvar. Samtidig var Trump aktiv på den internationale scene med fredsforhandlinger i pågående konflikter, bl.a. i Mellemøsten.

Finanspolitik: Et nyt budgetforslag for USA bød på tilbagevenden af det gentagende tema om det amerikanske gældsunderskud og ansvarligheden af den amerikanske finanspolitik. Dette har haft betydning for USA's rolle som "sikker havn" og afledt deraf interessen for dollar og dollaraktiver som fx amerikanske statsobligationer.

Inflation og økonomisk vækst har ikke været glemt, men efter at have været de dominerende temaer i flere år, tegner der sig et billede af at indsatserne fra verdens centralbanker har båret frugt. Inflationen er kommet under kontrol samtidig med, at det ikke er gået alvorligt ud over den økonomiske vækst eller globale arbejdsmarkeder – scenariet om den bløde økonomiske landing er derfor stadig intakt.

Den fortsatte robusthed i målsætningerne for verdens centralbanker har tilladt, at de fleste har fortsat lempelsen af styringsrenterne i 2025, som blev påbegyndt i 2023 og 2024. Selvom den amerikanske centralbank, Fed, var afventende som følge af handlingerne og udmeldingerne fra Donald Trump, sænkede de også styringsrenten 3 gange i løbet af året.

Den amerikanske centralbank tiltrak sig dog også uønsket opmærksomhed fra Donald Trump i løbet af 2025, hvor Trump ad flere omgange forsøgte at presse centralbanken til at sætte styringsrenten ned. Dette inkluderede bl.a. en retsforfølgelse af centralbankmedlem, Lisa Cook, samt gentagende trusler om at fyre centralbankchef, Jerome Powell. De finansielle markeder kvitterede med højere lange amerikanske renter og lavere amerikansk dollar, som udtryk for øget usikkerhed om centralbankens uafhængighed.

Aktiemarkedet

2025 kan bedst beskrives som værende præget af store udsving for globale aktier. Afkastudviklingen på aktiemarkedet har været drevet af udmeldingerne fra den amerikanske præsident, Donald Trump, hvor særligt handelspolitiske budskaber har været i fokus, men hvor også geopolitiske og finansielle udmeldinger fra USA har været toneangivende for udviklingen. Det globale aktieindeks, MSCI All Countries World Index, har leveret et afkast på 8,0% målt i danske kroner i 2025.

Med udgangspunkt i "Liberation Day" i starten af april, hvor Donald Trump annoncerede omfattende toldbarrierer på amerikanske handelspartnere, har de globale aktiemarkeder intensivt fulgt alle udmeldinger fra Trump om fremtiden for global handel og den

afledte usikkerhed heraf. I kombination med flugten fra amerikanske aktiver, som følge af de finansielle udmeldinger, har amerikanske aktier givet et afkast på 3,6% målt i danske kroner i 2025, hvor særligt høj indtjeningsvækst har understøttet amerikanske aktier.

2025 var også præget af store geopolitiske bevægelser, da USA gjorde sig overvejelser om deres rolle som global politibetjent og gjorde klart over for Europa, at unionen skulle kunne forsvare sig selv i fremtiden. Dette igangsatte begyndelsen af en massiv europæisk oprustning, hvor flere lande i regionen har øget deres forsvarsbudgetter og lavet investeringer i forsvarsmateriel. Dette har understøttet de europæiske aktiemarkeder, som har givet et afkast på 19,6% målt i danske kroner.

Blandt verdens andre regioner har Japan og Emerging Markets givet afkast på henholdsvis 10,0% og 18,0% målt i danske kroner. Ser man på afkastet på sektorniveau har det særligt været svært for Ejendomme (-6,0%) og Stabilit Forbrug (-4,1%), mens det anderledes har set bedre ud for Kommunikationsservices (17,1%), Råvare- og Materiale (16,4%) samt Finans (13,6%).

Afslutningsvist skal det nævnes, at der har været væsentlige valutakursforskydninger i 2025, hvorfor ovenstående danske-kroner-afkast, inkluderer disse effekter.

Obligationsmarkedet

På rentesiden bar andet halvår 2025 præg af stabile korte renter efter rentenedsættelser i starten af året, og efter et fald i starten af andet kvartal, steg de korte renter i andet halvår og endte på samme niveau som ved indgangen til 2025.

Selvom de lange amerikanske renter endte året lavere end ved indgangen til 2025, så steg de lange europæiske renter, hvilket primært kan tilskrives finansielle udmeldinger om forsvarsinvesteringer, der forventes at lede til øget udstedelse af statsobligationer.

Selvom de lange renter gennem 2025 er steget, så er det de sidste tre kvartaler af året gået uden større bevægelser i renterne. Obligationsmarkedet har derfor kunne absorbere rentestigningerne uden det har stillet større krav til afkast på realkreditobligationer. Det danske realkreditobligationsmarked har over en bred kam leveret positive afkast, hvilket især er sket på baggrund af et fald i OAS (merrente på realkreditobligationer mod statsobligationer). Samtidig har den løbende kupon på mange af obligationerne også bidraget til det samlede afkast. Især 4% og 5% realkreditobligationer har været en stor bidragsyder til afkastene i obligationsporteføljerne.

Virksomhedsobligationer

Det globale high yield-marked har nydt godt af udeblivelsen af konkurser, fornuftig udstedelsesaktivitet og neutral udvikling i rentespændet mellem virksomhedsobligationsrenter og statsobligationsrenter. Kombinationen heraf har understøttet afkastudviklingen i virksomhedsobligationer i første halvår 2025, der på trods af udsving omkring "Liberation Day" har leveret positive afkast. Rentespændet på amerikansk high yield er således kørt ud med ca. 0,05 procentpoint, mens rentespændet på europæisk high yield er kørt ind med cirka 0,07 procentpoint.

Det globale high yield indeks (hedged til DKK) gav et afkast på 5,9 procent, mens emerging markets indekset (hedged til DKK) gav et afkast på 6,2 procent.

Valuta

I løbet af 2025 er USD svækket over for danske kroner og euro bl.a. som en konsekvens af vigende troværdighed til dollarbaserede aktiver skabt af handelspolitisk og finansiell uro. Svækkelsen af dollaren har været negativt for afkastet på amerikanske aktier, da stigningen på aktiemarkedet har været lavere, når det omregnes til danske kroner. Dollaren faldt med 11,7 procent relativt til danske kroner i 2025.

Forventninger til 2026

De finansielle markeder formåede at overvinde en række bekymringer i 2025. Der er dog fortsat en del uro og bekymring, når man kigger ind i 2026. Zoomer man ind på de primære økonomier, er det Formueplejes forventning, at der fortsat er grundlag for at være moderat optimist. Den globale vækst er relativt robust, trukket af USA med en acceleration til omkring 2,0% BNP-vækst mod udgangen af 2026. Europa halter fortsat efter med en forventning på cirka 1,1% vækst, men understøttes af forventningerne til den ekspansive tyske finanspolitik, hvilket giver konturerne af et fornuftigt europæisk vækstår. I Kina forventes en højere vækst (+4,5%) drevet af eksport, men med, om end i mindre omfang end tidligere, strukturelle udfordringer i ejendomssektoren samt en svær overgang til en mere forbrugerdrevet økonomi. Formueplejes forventning er derfor ikke et større positivt bidrag til den globale fremgang fra Kina.

Toldmodvinden i USA ventes at aftage og være medvirkende til, at inflationen gradvist vil falde. Formuepleje forventer dog ikke, at vi når den langsigtede målsætning på cirka 2% før tidligst ved udgangen af 2026. Det er vores overbevisning, at den europæiske centralbank nu er færdig med at sænke renten i Europa, mens den amerikanske centralbank, med udgangspunkt i lavere inflation og svagheden i arbejdsmarkedet, vil sænke renten i løbet 2026. Dette er med forventningen om at markedets aktuelt højere inflationsforventninger, som følge af krigen i Mellemøsten, gradvis aftager uden mere permanente inflationseffekter i hovedscenariet.

Netop det amerikanske arbejdsmarked er et af de vigtigste forhold at fokusere på i en økonomi, hvor inflation og prisstigninger har udfordret forbrugeren gennem en årrække. Arbejdsmarkedet er gået ned i gear, ligesom udbuddet af arbejdskraft er udfordret bl.a. på grund af lukkede grænser og færre immigranter. Aktuelt holdes en kun svagt stigende arbejdsløshed i skak af det nye balancepunkt mellem udbud og efterspørgsel af arbejdskraft, men en ændring af dette billede vil påvirke vækstforventningerne.

Samlet set forventer Formuepleje en relativt solid global økonomi med robust økonomisk vækst, et stagnerende arbejdsmarked og relativt stabil inflation. Som det var tilfældet i 2025, vil politik og geopolitik være elementer, der påvirker både de finansielle markeder samt ovenstående makroøkonomiske forventninger. Det er dog forventningen, at Donald Trump vil understøtte den amerikanske økonomi frem mod november måneds midtvejsvalg i kongressen for derigennem at forsøge at fastholde det republikanske flertal.

De finansielle markeders risikopræmier er mange steder på relativt lave niveauer sammenlignet med historikken, hvorfor centrale omdrejningspunkter som indtjeningsudvikling, inflationsniveauer og ikke mindst udstedelsesaktiviteter fra førende stater vil være et omdrejningspunkt for de enkelte aktivklasser. Derudover har krigen i Mellemøsten generelt medført højere risikopræmier, specielt på rentesiden. Stigningen i risikopræmierne har dog generelt været af en begrænset karakter sammenlignet med tidligere geopolitiske konflikter. Samlet er det vores forventning, at konflikten i Mellemøsten, i vores hovedscenarie, vil blive løst med det omdrejningspunkt, at en vedvarende høj oliepris ikke kan accepteres i et politisk- og økonomisk perspektiv.

På trods af den geopolitiske uro ser Formuepleje ser optimistisk på aktier, hvor konsensus-forventningen er, at indtjeningsvæksten i USA igen vil være tocifret (cirka 12%), mens Europa vil opleve en mindre, men pæn, indtjeningsvækst efter et år med nulvækst (knap 10%). Forventningerne i markedet er dog høje, hvilket lægger en naturlig dæmper på det fremadrettede afkastpotentiale og øger potentialet for tab, hvis vækstbilledet eller indtjeningsvæksten skulle skuffe.

På obligationssiden forventes der stabile korte renter, men mulighed for pres på de lange renter på grund af øget statsgældsudstedelse globalt. Afkastbidrag fra kredit og realkredit ventes lavere end i 2025. I dansk realkredit ventes udstedelsen af længere obligationer at falde, mens likviditet holder korte renter stabile. Svaghed i globale kreditmarkeder vil kunne smitte af på dansk realkredit.

Det skal dog understreges, at situationen i Mellemøsten har medført stor usikkerhed i forhold til forventninger til 2026, og at en længerevarende konflikt kan føre til en ny situation på de finansielle markeder end det beskrevne hovedscenarie.

Allokeringsmæssigt har Formuepleje fastholdt overvægt mod obligationer, svag overvægt mod aktier og en svag undervægt af virksomhedsobligationer. En forsigtig tilgang i et marked præget af usikkerhed.

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 investoroplysninger, væsentlig investorinformation, 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 fuldmagter til bestyrelsen eller navngiven fuldmægtig at gøre deres stemme gældende ved behandling af punkterne på dagsordenen. Investorerne vil via hjemmesiden blive orienteret om fristen for indgivelse af skriftlige forslag til behandling på generalforsamlingen. Er der forslag til vedtægtsændringer, kan interesserede få de fuldstændige forslag ved at henvende sig til Formuepleje A/S. De fuldstændige forslag offentliggøres også på www.formuepleje.dk. Det tilstræbes, at samtlige medlemmer af bestyrelsen og mindst et medlem af forvalterens direktion er til stede på den ordinære generalforsamling.

BESTYRELSEN

Størrelsen af bestyrelsen

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

Sammensætning

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

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

Investorerne kan også på selve generalforsamlingen indstille kandidater til bestyrelsen. I disse situationer forventes det, at kandidaten har mulighed for at redegøre for sine kompetencer med oplysning om kandidaternes 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.

Bestyrelsen foretager normalt en gang om året en vurdering af, hvilke kompetencer den skal råde over for bedst muligt at kunne udføre sine opgaver, samt en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres.

Nye medlemmer af bestyrelsen modtager ved tiltrædelsen en introduktion til Foreningen.

Tiden til bestyrelsesarbejdet og bestyrelsesmedlemmers øvrige hverv

Kandidater til bestyrelsen bliver bedt om at redegøre for andre bestyrelsesposter og øvrige hverv. Det enkelte bestyrelsesmedlem forventes på forhånd at gøre sig klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejdet stiller, og at afsætte tilstrækkelig tid til sine opgaver i bestyrelsen.

Aldersgrænse

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

Det 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 afgang ved lodtrækning. Genvælg kan finde sted. Dette anses for værende fordelagtigt for Foreningen, da et medlem over tid vil tilegne sig en erfaring og specifik viden om Foreningens anliggender. Det enkelte bestyrelsesmedlems valgperiode(r) kan ses andetsteds i årsrapporten, hvor bestyrelsen præsenteres nærmere. Bestyrelses 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, i det omfang disse ikke kompromitterer en aktuel konkurrencesituation. Blandt andet er oplysninger om de foretagne investeringer forsinkede af hensyn til Foreningens kolleger/konkurrenter. Foreningen efterlever endvidere til fulde de branchestandarder, som er fastsat af brancheforeningen Investering Danmark og offentliggør derfor samtlige oplysninger om afkast, risiko og omkostninger foruden en efterlevelse af de standarder, der gælder for Foreningens drift og markedsføring.

Pleje af interessenters interesser

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

REVISION

Til brug for indstilling til generalforsamlingens valg af revisor vurderer bestyrelsen revisors kompetence og uafhængighed m.v. Revisionsaftalen og den tilhørende honorering af revisor godkendes af bestyrelsen. 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.

Foreningen har ansat Formuepleje A/S som forvalter. Det betyder, at Foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionsafklønning 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 nasdaq.com samt på Foreningens hjemmeside, når de ændres. Herved har alle interessenter, herunder depositar, marketmaker og medlemmer på samme tidspunkt adgang til Foreningens indre værdier, og de herved aktuelle købs- og salgskurser. Foreningen handler aldrig med det enkelte medlem, men alene med marketmaker.

Afvikling af handler med de underliggende papirer

Foreningens forvalter og investeringsrådgiver påtager sig alle opgaver i forbindelse med handel, afvikling og indskriving 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.

Påtegninger // Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2025 for Kapitalforeningen Formuepleje Penta.

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."

Årsregnskabet for afdelingen giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt resultat for perioden 1. januar – 31. december 2025.

Aarhus, den 24. marts 2026

Forvalter
Formuepleje A/S
Direktionen

Peter Kjærgaard

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
formand

Lars Sylvest
Næstformand

Michael Vinther

Hanne Søndergaard Birkmose

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Til investorerne i Kapitalforeningen Formuepleje Penta Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen Formuepleje Penta for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2025, som omfatter resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af afdelingens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af afdelingens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code), som gælder ved revision af regnskaber for virksomheder af interesse for offentligheden, og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark ved revision af regnskaber for virksomheder af interesse for offentligheden. Vi har ligeledes 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 Penta den 25. april 2018 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 8 år frem til og med regnskabsåret 2025.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 2025. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

Centrale forhold ved revisionen

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingens finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, idet afdelingens finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for afdelingens samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af foreningens finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

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

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede finansielle instrumenter.

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

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om forvaltere af

alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskabet uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

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

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- ▶ Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.

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

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed, og, hvor det er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

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

Aarhus, den 24. marts 2026

EY GODKENDT REVISIONSPARTNERSELSKAB
CVR-NR. 30 70 02 28

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne26804

Anders Thorhauge
statsaut. revisor
mne50630

Investeringsområde og –profil

Afdelingen implementerer sin investeringsstrategi ved at tage udgangspunkt i teorien om optimale porteføljer. Det vil sige, at afdelingen ud fra statistiske og teoretiske sammenhænge sammensætter en beholdning bestående overvejende af obligationer og aktier, hvor forholdet mellem forventet afkast og risiko søges optimeret. Afdelingen kan herefter gennem låntagning i Danske kroner eller Euro investere mere i den optimerede portefølje. Dermed øges det forventede afkast. Strategien indebærer således, at afdelingen anvender lån. Strategien sigter på, at afkast/risikoprofilen er anderledes end for traditionelle investeringsforeningsafdelinger, der investerer i obligationer og aktier. Afdelingen investerer i aktiver i fremmed valuta og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer. Afdelingen anvender finansielle instrumenter i risikostyringen.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et resultat på 55 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2025 udgjorde 3.425 mio. kr. Afdelingens formue er i regnskabsåret faldet med 1.508 mio. kr. Afdelingen har i regnskabsperioden haft nettoindløsninger på 1.563 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsåret på 1,62 procent, hvilket er lavere end afdelingens benchmark. Afdelingens benchmark har i regnskabsperioden givet et afkast på 9,49 procent, og afdelingens underperformance var således på 7,87 procentpoint.

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

Det største positive bidrag til årets afkast kom fra investeringen i danske realkreditobligationer. Det danske realkreditobligationsmarked kom godt igennem 2025, særligt hjulpet godt på vej af faldende merrenter gennem året, og obligationsporteføljens eksponering mod realkreditobligationer med en kuponrente på 4% og 5% bidrog til afkastene. Bidraget fra aktier til afkastet var negativt til trods for at det globale aktiemarked leverede et afkast på ca. 8 procent i 2025. Årsagen til det negative bidrag skal findes i aktieudvælgelsen, hvor de underliggende aktiestrategiers kvalitetsfokus blev udfordret i løbet af året.

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

Forventninger til 2026

På globalt plan forventes 2026 at blive præget af fortsat økonomisk vækst og stabil inflation, hvilket giver en gunstig baggrund for investeringer. For aktier ser udsigterne konstruktive ud, drevet af stabil indtjeningsvækst og en fortsat robust efterspørgsel på tværs af sektorer, men samtidig med risici bl.a. forbundet til lave merrenter (OAS-spænd), høje forventninger og høje værdiansættelser. Det skal dog understreges, at situationen i Mellemøsten har medført stor usikkerhed i forhold til forventninger til 2026, og at en længerevarende konflikt kan føre til en ny situation på de finansielle markeder end det beskrevne hovedscenarie.

Samlet set forventes 2026 at blive et år med balanceret udvikling og muligheder for investorer, men også med behov for en forsigtig og diversificeret tilgang. Mens den globale vækst giver grund til optimisme, kræver usikkerheder omkring bl.a. politik, geopolitik og sektorielle risici særlig opmærksomhed.

Afdelingens målsætning og forventning er at levere et afkast efter omkostninger, der er højere end afdelingens benchmark. Ud fra de nuværende markedsforhold forventes afdelingens benchmark (sammensat) at give et afkast på 7,8 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 2025 er der ikke foretaget udlån af værdipapirer foruden værdipapirudlån i forbindelse med lånefinansiering.

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.

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Afdeling Penta har primo februar 2026 ændret investeringskoncept, hvor der i porteføljen tilføjes en række nye komponenter for at øge modstandsdygtigheden i urolige markeder. Ud over en eksponering mod aktier og danske realkreditobligationer er der i det nye koncept tilføjet internationale statsobligationer, råvarer, kreditinstrumenter samt en række instrumenter til recessions- og rentebeskyttelse. Der henvises til hjemmesiden www.formuepleje.dk for yderligere information.

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 2025 til ansatte, ekskl. ledelsen, hos forvalteren Formuepleje A/S udgør 120.055 t.kr., hvoraf 115.940 t.kr. er fast løn og 4.115 t.kr. er variabel løn.

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 3.483 t.kr., hvoraf 3.483 t.kr. er fast løn og 0 t.kr. er variabel løn. Den samlede lønsum til ansatte hos forvalteren, som i henhold til FAIF-loven har væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de forvaltede foreninger udgør 26.440 t.kr., hvoraf 24.237 t.kr. er fast løn og 2.203 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 2025 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 102.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)			
Note		2025	2024
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	361	833
2	Renteudgifter	-49.135	-101.064
	I alt renter og udbytter	-48.774	-100.230
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	196.010	1.305.830
3	Afledte finansielle instrumenter	2.675	2.983
	Valutakonti og lån	-945	-238
4	Handelsomkostninger	1	0
	I alt kursgevinster og -tab	197.740	1.308.575
	I alt indtægter	148.966	1.208.345
5	Administrationsomkostninger	-94.348	-125.329
	Årets nettoresultat	54.619	1.083.015
	I alt overført til formuen	54.619	1.083.015

Balance (i 1.000 kr.)			
		2025	2024
Note	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	46.855	39.732
	I alt likvide midler	46.855	39.732
	Kapitalandele		
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	312	312
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS m.v.	5.045.157	7.313.417
	I alt kapitalandele	5.045.470	7.313.729
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	340	173
	I alt afledte finansielle instrumenter	340	173
	Andre aktiver		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	20.657
	I alt andre aktiver	0	20.657
	AKTIVER I ALT	5.092.664	7.374.291
		2025	2024
	PASSIVER		
6	Investorernes formue	3.424.702	4.932.898
	Lån	1.631.063	2.428.213
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	171	170
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	36.728	13.010
	I alt anden gæld	36.899	13.179
	PASSIVER I ALT	5.092.664	7.374.291
	Noter		
7	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
8	Underliggende eksponering ved valutaterminforretninger:		
9	Eksponering og sikkerhed for lån		
10	Unoterede ejerandele, hvori foreningen besidder over 5% af kapitalen eller stemmerettighederne		
11	Hoved- og nøgletal		
12	Revisionshonorar		
13	Anvendt regnskabspraksis		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2025	2024
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	361	833
I alt renteindtægter	361	833
2 Renteudgifter:		
Lån	49.135	101.064
I alt renteudgifter	49.135	101.064
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele:		
Inv.beviser i andre danske UCITS m.v., realiseret	119.410	407.700
Inv.beviser i andre danske UCITS m.v., urealiseret	76.600	898.130
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	196.010	1.305.830
Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter:		
Valutaterminsforretninger, realiseret	2.336	2.810
Valutaterminsforretninger, urealiseret	340	173
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	2.675	2.983
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-1	0
Dækket af emissions- og indløsnings indtægter	0	0
I alt handelsomkostninger	-1	0
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	11.341	13.719
Investeringsforvaltning	55.201	74.647
- heraf rådgivningshonorar m.v.	55.201	102.924
- heraf resultatafhængigt honorar	0	-28.277
Distribution, markedsføring og formidling	27.806	36.963
I alt administrationsomkostninger	94.348	125.329
6 Investorernes formue 2025	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorernes formue (primo)	1.705.770	4.932.898
Emissioner i perioden	4.550	11.482
Indløsninger i perioden	-544.990	-1.582.254
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		7.957
Overført fra resultatopgørelsen		54.619
I alt investorernes formue	1.165.330	3.424.702
Investorernes formue 2024	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorernes formue (primo)	2.559.901	6.111.148
Emissioner i perioden	7.900	19.668
Indløsninger i perioden	-862.031	-2.292.438
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		11.505
Overført fra resultatopgørelsen		1.083.015
I alt investorernes formue	1.705.770	4.932.898

Noter (i 1.000 kr.)

Note

7	Finansielle instrumenter i procent af formuen	2025	2024
	Noterede finansielle instrumenter	100,15	101,04
	Øvrige finansielle instrumenter	47,19	47,23
	Finansielle instrumenter i alt	147,34	148,27
	Øvrige aktiver og gæld	-47,34	-48,27
	I alt	100,00	100,00
	Aktivfordeling i % af investorernes formue	2025	2024
	Aktiebaserede investeringsforeninger	100,15	101,04
	Unoterede aktier	0,01	0,01
	I alt aktiebaserede investeringer	100,16	101,05
	Realkreditobligationsbaserede investerings- og kapitalforeninger	47,02	47,22
	I alt realkreditobligationsbaserede investeringer	47,02	47,22
	Øvrige investerings- og kapitalforeninger (hedgefonde)	0,15	0,00
	I alt	147,33	148,27
	Afdelingens aktieeksponering i % af investorernes formue	2025	2024
	Informationsteknologi	27,04	22,45
	Finans	18,47	19,74
	Industri	18,26	15,00
	Sundhedspleje	13,15	14,53
	Andre investeringsfonde (UCITS, ETF'er m.fl.)	8,54	9,23
	Konsumentvarer	6,47	6,19
	Forbrugsgoder	3,23	6,54
	Materialer	2,10	4,13
	Kommunikationsservices	2,06	2,62
	Forsyning	0,17	0,18
	I alt aktieeksponering	99,50	100,60
	Afdelingens obligationseksponering i % af investorernes formue	2025	2024
	Nykredit	220,75	216,49
	Nordea Realkredit	58,95	58,31
	Realkredit Danmark	49,20	59,49
	Jyske Realkredit	27,35	29,21
	DLR Kredit	15,25	13,94
	Øvrige (stater m.fl.)	0,94	0,66
	I alt obligationseksponering	372,44	378,11

Afdelingens aktie- og obligationseksponering tages enten direkte eller via danske og udenlandske investerings- og kapitalforeninger. Specifikation kan ses herunder. Yderligere specifikationer kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Noter (i 1.000 kr.)

Note

7	Specifikation af investerings- og kapitalforeningsbeviser	2025	2024
	<i>Danske obligationsbaserede inv.beviser</i>		
	Kapitalforeningen FP Fokus II	47,02	47,22
	I alt danske obligationsbaserede inv.beviser	47,02	47,22
	<i>Danske aktiebaserede inv.beviser</i>		
	Formuepleje Limitellus	90,58	93,19
	Formuepleje Better World Environmental Leaders	5,50	4,60
	Formuepleje Globale Aktier Akk.	4,07	3,25
	I alt danske aktiebaserede inv.beviser	100,15	101,04
	<i>Øvrige investeringsstrategier (hedgefonde)</i>		
	Formuepleje Elementum	0,15	0,00
	I alt investeringsforeningsbeviser andel af formue	147,32	148,26

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

8	Underliggende eksponering (køber +/- sælger -) ved valutaterminsforsætninger:	2025	2024
	<i>Modpart Danske Bank A/S:</i>		
	DKK - løbetid 0-3 måneder	-477.614	-700.536
	EUR - løbetid 0-3 måneder	478.019	700.980

9	Eksponering og sikkerhed for lån		
	<i>Markedsværdi af lån hos depotbank og andre pengeinstitutter</i>		
	DKK lån hos Danske Bank A/S	-1.152.038	-1.725.001
	EUR lån hos Nordea Bank Abp	-479.025	-703.213
	I alt markedsværdi af lån hos depotbank og andre pengeinstitutter	-1.631.063	-2.428.213

Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:

Investeringsbeviser i andre danske UCITS m.v.

	Modpart Danske Bank A/S	-1.676.938	-2.440.507
	Modpart Nordea Bank Abp	-601.338	-876.868
	I alt markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral:	-2.278.277	-3.317.375

10	Unoterede ejerandele, hvori foreningen besidder over 5% af kapitalen eller stemmerettighederne		
	2025	Egenkapital	Ejerandel
	Formuepleje Safe A/S, Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C	1.792	17,73%
	2024	Egenkapital	Ejerandel
	Formuepleje Safe A/S, Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C	1.775	17,73%

Noter (i 1.000 kr.)

Note

11	Hoved- og nøgletal	2025	2024	2023	2022	2021
	Netto resultat (1.000 kr.)	54.619	1.083.015	1.149.776	-3.314.535	1.433.866
	Formue (1.000 kr.)	3.424.702	4.932.898	6.111.148	6.361.710	10.059.120
	Cirkulerende andele (stk.)	11.653.302	17.057.702	25.599.007	31.943.307	33.704.307
	Indre værdi pr. andel	293,88	289,19	238,73	199,16	298,45
	Årets afkast i pct.	1,62	21,14	19,87	-33,27	15,41
	Årets benchmarkafkast i pct.	9,49	*27,24	-	-	-
	Omkostningspct.	2,25	2,28	2,27	2,26	4,00
	Omkostningspct. ekskl. resultathonorar	2,25	2,80	3,02	3,01	2,29
	Sharpe ratio	0,04	0,06	0,17	0,04	0,59
	Standardafvigelse	19,94	24,85	25,27	25,44	20,35
	Tracking error	3,49	*8,80	-	-	-

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

12	Revisionshonorar	2025	2024
	Lovpligtigt revisionshonorar	67	65
	Honorar for andre ydelser end lovpligtig revision	30	17
	Samlet honorar	97	82

Note 13 Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

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

Regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

RESULTATOPGØRELSEN

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

Renter og udbytter

Renter omfatter renter af obligationer, afledte finansielle instrumenter, renter af indestående i depotselskab og andre pengeinstitutter samt renter på lån, herunder securities lending. Udbytter omfatter udbytte af aktier opbevaret i depotselskab. Modtagne bruttoudbytter korrigeres for ikke-refunderbar udbytteskat.

Renter og udbytter i fremmed valuta omregnes til danske kroner på transaktionsdagen.

Kursgevinster og -tab

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

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

Skat

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

BALANCEN

Likvide midler

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

Investeringsbeviser og kapitalandele

Investeringsbeviser og kapitalandele måles til dagsværdi såvel ved første indregning som ved efterfølgende målinger. Dagsværdi fastsættes på investeringsbeviser og kapitalandele til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Hvis denne kurs ikke afspejler instrumentets dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, fastlægges dagsværdien ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger. For investeringsbeviser og kapitalandele i afdelinger i investerings- og kapitalforeninger, hvor foreningens administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingens underliggende obligationer og kapitalandele (funds of funds), måles disse på basis af ovennævnte målingsprincipper anvendt på de underliggende obligationer og kapitalandele.

Noterede værdipapirer i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen. Unoterede aktier måles til dagsværdien fastsat efter almindelige anerkendte metoder. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Securities-lending og Repoforretninger

Obligationer og kapitalandele omfattet af ovennævnte låneaftaler indgår i balancen under de respektive værdipapirer og indregnes efter samme princip som beskrevet under afsnittet obligationer og kapitalandele. 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.
- "Tilgodehavende udbytte" bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.
- "Aktuelle skatteaktiver" bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet.
- "Mellemværende vedrørende handelsafvikling" bestående af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter (aktier og obligationer m.v.), låneoptagelse samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Investorernes formue

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

Lån

Afdelingens lån hos pengeinstitutter består af lån, som karakteriseres som kortfristede. Første indregning sker til det modtagne nettoprovenu. Efterfølgende måles til dagsværdi.

Anden gæld

"Anden gæld" måles til dagsværdi.

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

Omregning af fremmed valuta

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

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for

værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

NØGLETAL

Indre værdi pr. andel

Beregnes som Investorernes formue/Cirkulerende andele og udtrykker værdien pr. andel.

Årets afkast i procent

Beregnes således:
$$((\text{Indre værdi ultimo året} / \text{Indre værdi primo året}) - 1) \times 100.$$

Administrationsomkostninger i procent

Beregnes som Administrationsomkostningerne/ Investorernes gennemsnitlige formue x 100.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Investorernes gennemsnitlige formue« er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi opgjort ultimo hver måned.

Nøgletallet opgøres både inkl. og ekskl. resultatafhængigt honorar.

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.

Forvalteraftale

Foreningen har indgået forvalteraftale 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 forvalteraftalen 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. Bemyndigelse 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 kurtage 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).

