

1. JANUAR 2024 – 30. JUNI 2024

20

HALVÅRSRAPPORT // KAPITALFORENINGEN
FORMUEPLEJE SAFE

24

FORMUE | PLEJE

INDHOLD

Foreningsoplysninger.....	2
Påtegninger // Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors erklæring	4
Overblik	5
Halvårsregnskab // Formuepleje Safe – KL	7
Beholdninger // Formuepleje Safe – KL	10
Anvendt regnskabspraksis	11

Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Formuepleje Safe blev stiftet den 10. juli 2013 som Hedgeforeningen Formuepleje Safe. 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 Safe A/S stiftet 1. maj 1988.

Foreningen havde pr. 30. juni 2024 én afdeling: Formuepleje Safe – KL

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

Navn og adresse
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
Fax: 87 46 49 01
CVR nr.: 35 40 14 31

Finanstilsynets reg. nummer: 24026

Foreningen har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk

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

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

Revision
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg
CVR nr.: 30 70 02 28

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

Påtegninger // Ledelsespåtegning

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

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

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

Aarhus, den 27. august 2024

Forvalter
Formuepleje A/S
Direktion

Peter Kjærgaard

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
Formand

Lars Sylvest
Næstformand

Michael Vinther

Hanne Søndergaard Birkmose

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

LEDELSENS ANSVAR FOR HALVÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et halvårsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

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

REVISORS ANSVAR

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

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

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

Et review af halvårsregnskabet i overensstemmelse med den internationale standard om review af et perioderegnskab udført af foreningens uafhængige revisor er en erklæringsopgave med begrænset sikkerhed. Revisor udfører handlinger, der primært omfatter 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 2024 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for perioden 1. januar – 30. juni 2024 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Aarhus, den 27. august 2024

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne26804

Anders Thorhauge
statsaut. revisor
mne50630

Afdelingens profil		Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret		Indre værdi	198,53
Basisvaluta: DKK		Seneste High Water Mark (ultimo december 2021)	212,06
Benchmark: Intet benchmark		Omkostningsprocent (halvår)	0,88
Fondskode (ISIN): DK0060498186		Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar (halvår)	1,15
Startdato for investeringsstrategi: Maj 1988		Resultathonorar 2024 i pct. (halvår)	-0,27
Rådgiver: Formuepleje A/S		Afkast (pct.)	7,09
Skattestatus: Akkumulerende		Sharpe Ratio	0,11

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede et afkast i perioden på 7,09 procent. Et indeks med samme risikoprofil som afdelingen, det vil sige middel risiko, har i regnskabsperioden givet et afkast på 8,61 procent.

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 globale aktier, som bidrog med 6,7 procent. Afkastbidraget fra virksomhedsobligationer var på 0,8 procent, mens investeringen i danske realkreditobligationer bidrog med 0,5 procent til afkastet. Aktieudvælgelsen bidrog negativt til den relative performance.

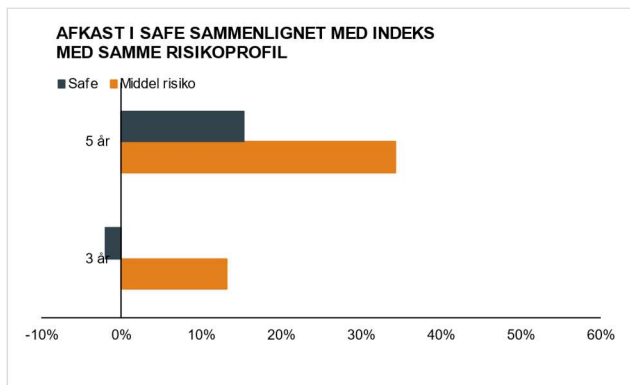
Målt over den seneste femårige horisont fra d. 1/7 2019 til d. 30/6 2024 har afdelingen leveret et afkast på 15,37 procent, hvilket svarer til et gennemsnitligt årligt afkast på 2,90 procent. Et indeks med samme risikoprofil som afdelingen, det vil sige middel risiko, har i samme periode givet et afkast på 34,33 procent svarende til et årligt afkast på 6,08 procent.

Figur 1 nedenfor viser afkastet for afdelingen sammenlignet med indeks med samme risikoprofil.

Figur 2 viser regnskabsperiodens udvikling i indre værdi for Kapitalforeningen Formuepleje Safe sammenlignet med indeks med samme risikoprofil.

Risikoen i Formuepleje Safe egner sig bedst til investorer med en middel risikoprofil. Målt på tabsrisiko kan Formuepleje Safe således sammenlignes med et middel risikoindeks, der består af 55 procent aktier, 30 procent realkreditobligationer og 15 procent virksomhedsobligationer. En portefølje sammensat som dette indeks vil være investors alternativ til Formuepleje Safe.

Figur 1



Der sammenlignes med et ugearet indeks, som repræsenterer en sammenlignelig risikoprofil. Middel risiko består af 55 % aktier, 30 % realkreditobligationer og 15 % kreditobligationer.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2024 et resultat på 377 mio. kroner. Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 513 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoindløsninger på 890 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 5.219 mio. kr.

MARKEDSUDVIKLINGEN I FØRSTE HALVÅR

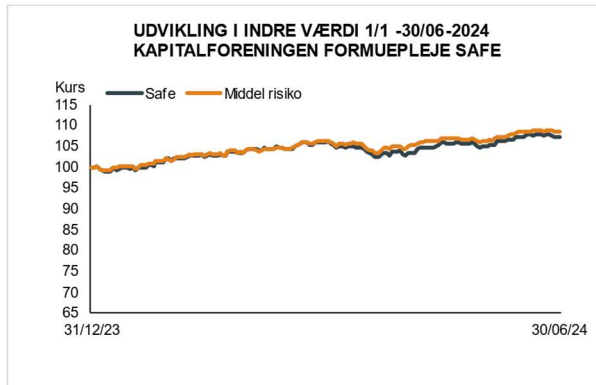
Global økonomi

Inflation og økonomisk vækst har været de to centrale makroøkonomiske fokusområder for global økonomi i første halvår af 2024. Årsagen hertil er, at de har været centrale for opfyldelsen af den bløde økonomiske landing, hvor økonomien undgår en recession samtidig med, at centralbankerne får inflationen under kontrol.

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

Under overfladen i global økonomi er væksten i amerikansk økonomi i første halvår, mens andre regioner som Eurozonen og Japan kun har formået at bremse den vækstnedgang, der har ligget i forventningen forud for første halvår.

Figur 2



Der sammenlignes med et ugearet indeks, som repræsenterer en sammenlignelig risikoprofil. Middel risiko består af 55 % aktier, 30 % realkreditobligationer og 15 % kreditobligationer.

Forklaringerne på den fortsatte robuste vækstforventning i USA skal findes i et fortsat stærkt arbejdsmarked med en historisk lav arbejdsløshed, et stærkt amerikansk ejendomsmarked og en amerikanske stat, der gennem en årrække har kørt med et budgetunderskud, hvilket alle i kombination har understøttet den amerikanske forbruger.

Aktiemarkedet

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

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

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

Obligationsmarkedet

På rentesiden har første halvår 2024 været relativt roligt og fokus har været på markedets ændrede forventning til centralbankernes renteændringer i 2024, hvor rentesænkningerne nu forventes at komme på et senere tidspunkt i 2024 eller evt. først i 2025. 2- og 10-årige danske renter er dermed steget støt i løbet af første halvår og ligger derfor ca. 0,3 procentpoint højere end ved årets begyndelse.

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

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

Valuta

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

Forventninger til den kommende periode

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

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

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

VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

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

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)		
Note	1H 2024	1H 2023
Renter og udbytter	1.500	1.123
Kursgevinster og -tab	424.963	357.587
Administrationsomkostninger	-49.186	-54.496
Resultat før skat	377.277	304.214
Skat	-4	0
HALVÅRETS NETTORESULTAT	377.273	304.214
Balance (i 1.000 kr.)		
	30.06.2024	31.12.2023
AKTIVER		
Likvide midler	58.604	49.774
Kapitalandele	5.295.485	5.728.075
Andre aktiver	22.441	2
AKTIVER I ALT	5.376.530	5.777.851
PASSIVER		
1 Investorerne formue	5.219.051	5.732.112
Afledte finansielle instrumenter	19.944	30.545
Lån	100.309	15.000
Anden gæld	37.225	194
PASSIVER I ALT	5.376.530	5.777.851
2 Finansielle instrumenter i procent af formuen		
3 Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter		
4 Underliggende eksponeringer ved afledte finansielle kontrakter		
5 Eksponering og sikkerhed for lån		
6 Hoved- og nøgletal		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	Cirk. beviser (Nom. i 1.000 kr.)	Formueværdi (i 1.000 kr.)
1 Investorerne formue 30.06.2024		
Investorerne formue (primo)	3.092.073	5.732.112
Emissioner i perioden	0	0
Indløsninger i perioden	-463.164	-893.471
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		3.138
Overført fra resultatopgørelsen		377.273
I alt investorerne formue	2.628.909	5.219.051
Investorerne formue 31.12.2023		
Investorerne formue (primo)	3.683.265	6.089.032
Emissioner i perioden	6.700	11.725
Indløsninger i perioden	-597.892	-1.045.022
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.228
Overført fra resultatopgørelsen		675.148
I alt investorerne formue	3.092.073	5.732.112
2 Finansielle instrumenter i procent af formuen:	30.06.2024	31.12.2023
Noterede finansielle instrumenter	78,22%	76,90%
Øvrige finansielle instrumenter	22,86%	22,50%
Finansielle instrumenter i alt	101,08%	99,40%
Øvrige aktiver og gæld	-1,08%	0,60%
I alt	100,00%	100,00%
Aktivfordeling i % af investorerne formue		Pct.
Aktiebaserede investeringsforeninger		58,09
I alt aktiebaserede investeringer		58,09
Kreditobligationsbaserede investeringsforeninger		18,24
I alt kreditobligationer investeringer		18,24
Realkreditobligationsbaserede investerings- og kapitalforeninger		25,13
I alt realkreditobligationsbaserede investeringer		25,13
Øvrige incl. Kontant		-1,46
I alt		100,00
Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S		
3 Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter:	30.06.2024	31.12.2023
Markedsværdi af credit default swaps (CDS)	-19.944	-30.545
Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:		
Likvide midler (EUR) Nordea Bank Abp	-26.399	-34.888

Noter (i 1.000 kr.)

Note

4	Underliggende eksponeringer ved afledte finansielle kontrakter:	30.06.2024	31.12.2023	
	<i>Underliggende eksponering ved credit default swap:</i>			
	<i>Modpart Nordea Bank Abp:</i>			
	Credit default swap med løbetid 3-10 år (købt beskyttelse)	274.435	335.457	
5	Eksponering og sikkerhed for lån	30.06.2024	31.12.2023	
	<i>Markedsværdi af lån hos depotbank og andre pengeinstitutter</i>			
	DKK-lån hos Danske Bank A/S	-100.309	-15.000	
	I alt markedsværdi af lån hos depotbank og andre pengeinstitutter	-100.309	-15.000	
	 <i>Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) sikkerhed i form af:</i>			
	<i>Investeringsbeviser i andre danske UCITS m.v.</i>			
	Modpart Danske Bank A/S	142.647	-21.509	
	I alt markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) sikkerhed:	142.647	-21.509	
6	Hoved- og nøgletal	30.06.2024	31.12.2023	30.06.2023
	Netto resultat (1.000 kr.)	377.273	675.148	304.214
	Formue (1.000 kr.)	5.219.051	5.732.112	6.015.413
	Cirkulerende andele (stk.)	26.289.089	30.920.729	34.630.469
	Indre værdi pr. andel	198,53	185,38	173,70
	Periodens afkast i pct.	7,09	12,14	5,07
	Omkostningspct.*	0,88	1,76	0,88
	Omkostningspct. ekskl. resultathonorar*	1,15	2,30	1,16
	Sharpe ratio	0,11	0,23	0,12
	Standardafvigelse	16,80	17,32	17,54

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

Beholdninger // Formuepleje Safe – KL

Foreningens aktie- og obligationseksponering tages via danske og udenlandske investerings- og kapitalforeninger.

Afdelingens 10 største indirekte aktieinvesteringer i % af investorenes formue	Pct.
iShares MSCI EM SRI UCITS ETF	3,03
Microsoft Corp	2,48
Thermo Fisher Scientific Inc	1,87
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	1,75
Mastercard Inc	1,63
Schneider Electric SE	1,53
NVIDIA CORP	1,43
Visa Inc	1,40
Linde PLC	1,30
Alcon Inc	1,22
<hr/>	
Afdelingens indirekte realkreditobligationseksponering opdelt på udstedere i % af investorenes formue	Pct.
Nykredit	102,52
Realkredit Danmark	34,64
Nordea Realkredit	27,36
Jyske Realkredit	15,85
DLR Kredit	6,48
Øvrige	0,33
I alt	187,17

Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til seneste årsrapport.

FORMUE | PLEJE

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