

# Formuepleje bevarer og øger formuer

FORMUE FORTJENER PLEJE

---



# Formue fortjener Pleje

Formuepleje bygger på en idé om at skabe stabilitet og trygge rammer for Dem som investor. Vi ser det som vores opgave at forvalte Deres penge, så De trygt kan prioritere virksomheden, familien eller fritidsinteresserne, uden at bekymre Dem om Deres investeringer.

Vores udgangspunkt handler helt grundlæggende om at skabe det størst mulige afkast set i forhold til risikoen. Det er en kendsgerning, at muligheden for fortjeneste stiger, jo større chancer der tages. Ulempen er bare, at risikoen for at tabe penge samtidig bliver tilsvarende større. Vores mission er at hjælpe investorerne til at finde den rette balance. Med andre ord bestemmer De risikoen, og så klarer vi resten.

Formueplejeselskaberne er skabt ud fra en nobelprisbelønnet investeringsmodel. Kort fortalt kombinerer modellen investering i danske realkreditobligationer med en portefølje af aktier i store globale virksomheder. Forholdet mellem andelen af aktier og obligationer, samt konservativ brug af lånekapital, er i høj grad bestemmende for risikoniveauet. Formuepleje forvalter otte investeringselskaber og en investeringsforening med vidt forskellige risikoprofiler. Det sikrer, at vi altid kan sammensætte en løsning, som De kan være tryk ved.

Vi kan og vil ikke skjule, at vi ser os selv som et nødvendigt alternativ til bankerne og bankernes investeringsforeninger. Gennem de seneste årtier er udbuddet af investeringsprodukter steget markant, og det er bankerne og bankernes investeringsforeninger, der står bag langt de fleste.

Desværre for investorerne er en stor del af produkterne i højere grad skabt for bankernes skyld end for investorernes bedste. Derfor bygger vi vores forretning på fuld gennemskuelighed. For Formuepleje er det essentielt, at vi holder os helt ude af de interessekonflikter, der ellers præger vores branche.

**Velkommen til Formuepleje**



# Fokus på risikostyring

Omdrejningspunktet mellem Formuepleje og investorerne er tillid. Derfor arbejder vi målrettet med vores kommunikation, så investorerne altid ved, hvorfor deres investeringer udvikler sig, som de gør.

Gennem de 25 år Formuepleje har eksisteret, har der været en del nedture på de finansielle markeder. Da IT-boblen eksploderede, havde Formuepleje set problemerne komme og var derfor krøbet i skjul. Det samme var desværre ikke tilfældet i 2008, da krakket i den amerikanske investeringsbank Lehmann Brothers udløste en finansiell orkan, der overgik alt hvad verdensøkonomien tidligere havde været udsat for.

To af Formueplejeselskaberne, Formuepleje Penta og Formuepleje Epikur blev under Finanskrisen ramt så hårdt, at der vil gå mange år før tabene er hentet ind. De øvrige selskaber rejste sig derimod hurtigt igen, og vi har – som en helt naturlig konsekvens af finanskrisen – justeret rammerne og investeringsstrategien for Formueplejeselskaberne.

I forsommeren 2011 stresstestede Professor Carsten Tanggaard fra Aarhus Universitet det mest risikable selskab, Formuepleje Penta. Efter en omfattende analyse konkluderede han, at risikoniveauet i Formuepleje Penta var lavere end risikoen ved at investere i det danske OMXC20-index samt, at en investering i Formuepleje Penta risikomæssigt ligger på linje med en investering i Morgan Stanleys verdensindeks.

Under gældskrisen i sensommeren 2011 var det den behårde virkelighed, der satte Formuepleje Penta på prøve. I perioden fra 1. juli til 31. oktober 2011 faldt OMX C20 15,8 procent, og Morgan Stanleys verdensindeks tabte 2,9 procent, mens Formuepleje Penta stod igennem stormen med et plus på 6,9 procent.

For Formuepleje er det centralt ikke at tabe hovedet i jagten på afkast. Vores erfaring har lært os, at de kapitalforvaltere, som klarer sig bedst gennem nedturene, også er dem, der leverer det bedste afkast i det lange løb.

# Det startede ved køkkenbordet

Det er godt 25 år siden, at en fælles interesse for investering fik to gode kolleger til at starte det, der siden blev til Formuepleje. Som ansatte på Landbrugets EDB-center i Aarhus investerede Erik Møller og Claus Hommelhoff med succes for egne midler. Det fik familie og venner til at betro dem deres sparepenge, så i 1986 tog de springet, og skiftede køkkenbordet ud med et lille kontor i Aarhus centrum.

Det begyndte rigtigt godt. Virksomheden levede, som de fleste andre i branchen, ganske fint af kurtage. Men i efteråret 1986 kom "kartoffelkuren", og året efter fulgte det store aktiekrak, så både investorernes nerver og deres formuer var slidte. Paradokset for Erik Møller og Claus Hommelhoff var, at jo flere penge kunderne tabte, jo mere nervøse blev de, og det fik dem til at handle endnu mere. De to iværksættere tjente altså på den ene side gode penge, men på den anden side nagede det deres samvittighed, at det skete på kundernes bekostning.

Kurtagerytteriet blev derfor valgt fra. I stedet blev der på idealistisk vis indført en honorarmodel, som var afhængig af investorernes afkast. Det princip har siden været helt grundlæggende for Formueplejes måde at lave forretninger på.

De første år var det dog ikke nogen udpræget succes. Kartoffelkuren og aktiekrakket betød, at folk var ekstremt tilbageholdende med at investere. Samtidig var de stabile kurtageindtægter fortid, så i en længere periode fik de to stiftere på skift kun løn hver anden måned.

På det tidspunkt blev Erik Møller og Claus Hommelhoff for alvor opmærksomme på, at investeringsbranchen var fyldt med udokumenterede og subjektive holdninger, der uden forbehold blev serveret for kunderne som fakta. De valgte derfor at gå den stik modsatte vej. De gik konsekvent uden om investeringsverdenens modeluner, og byggede alene deres rådgivning på nøgne facts og objektive kriterier, som risikomåling, nøgletal og skat.





I 1988 blev summen af erfaringer koblet med den Nobelprisbelønnede porteføljeteori, og det udmøntede sig i det første investeringsselskab, Formuepleje Safe.

Selskabet har gennem årene fået en række søsterselskaber, men det er stadig Formuepleje Safe, der er signaturselskabet. Siden 1988 har det gennemsnitlige årlige afkast i Formuepleje Safe været omkring 13 procent, så de investorer, der dengang overlod 100.000 kroner til de to iværksættere – og har stået last og brast med dem siden – kan nu glæde sig over en formue på cirka 1,8 millioner kroner.\*

I 2006 blev Formuepleje Safe, som et af syv Formueplejeselskaber, optaget til notering på Københavns Fondsbørs.

*\* Historisk afkast er ikke garanti for fremtidigt afkast.*

<< Fra venstre:  
Senior formuerådgiver Claus Hommelhoff  
og Direktør Erik Møller

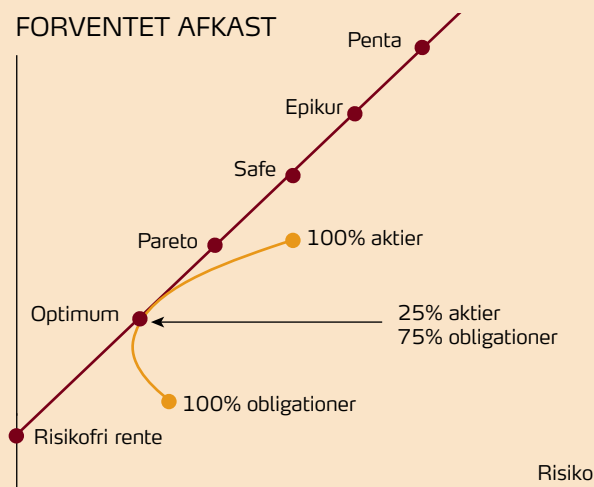
# Ideen der gav tre Nobelpriser

Stort set alt gængs rådgivning om sammenhængen mellem afkast og risiko bygger på, at lav risiko er lig med investering i obligationer. Kan De som investor omvendt acceptere en højere risiko, i forventning om et højere afkast, så skal aktieandelen øges. En sådan tilgang er bestemt ikke optimal, når der findes en langt mere velovervejede måde at påtage sig risiko på, end blot at købe flere aktier.

Investeringsfilosofien i de klassiske Formueplejeselskaber bygger på Nobelpristageren James Tobins tangentporteføljeteori. Det er en teori, som vi har fulgt, siden Formuepleje Safe blev stiftet i 1988. I praksis har James Tobins anvisninger vist sig at være andre investeringsstrategier klart overlegen.

Figuren til højre giver svaret på, hvorfor flere aktier ikke er løsningen i bestræbelserne på at hente et højere afkast. Investeres det fulde beløb i obligationer, vil det potentielle afkast være lavere end en investering i aktier alene. Til gengæld er risikoen ved aktieinvesteringen noget højere. Vælges det i stedet at kombinere aktier og obligationer i eksempelvis forholdet 25 procent aktier og 75 procent obligationer, så vil afkastet typisk være noget højere end afkastet fra en ren obligationsinvestering.

Risikoen kan endda vise sig at være lavere end den rene obligationsinvestering. Forklaringen er, at når aktiemarkedet udvikler sig negativt, så vil der typisk være et pænt afkast på obligationsinvesteringerne. Det hedder i fagsproget en korrelationsgevinst. På grafen ligger den kombinerede aktie- og obligationsinvestering på den buede kurve (som vist med pilen) – dét kaldes i finansieringsteorien den efficiente rand. Nobelpristageren Harry Markowitz beviste, at investeringer, der ligger på denne kurve, er bedre end alle andre mulige porteføljesammensætninger.





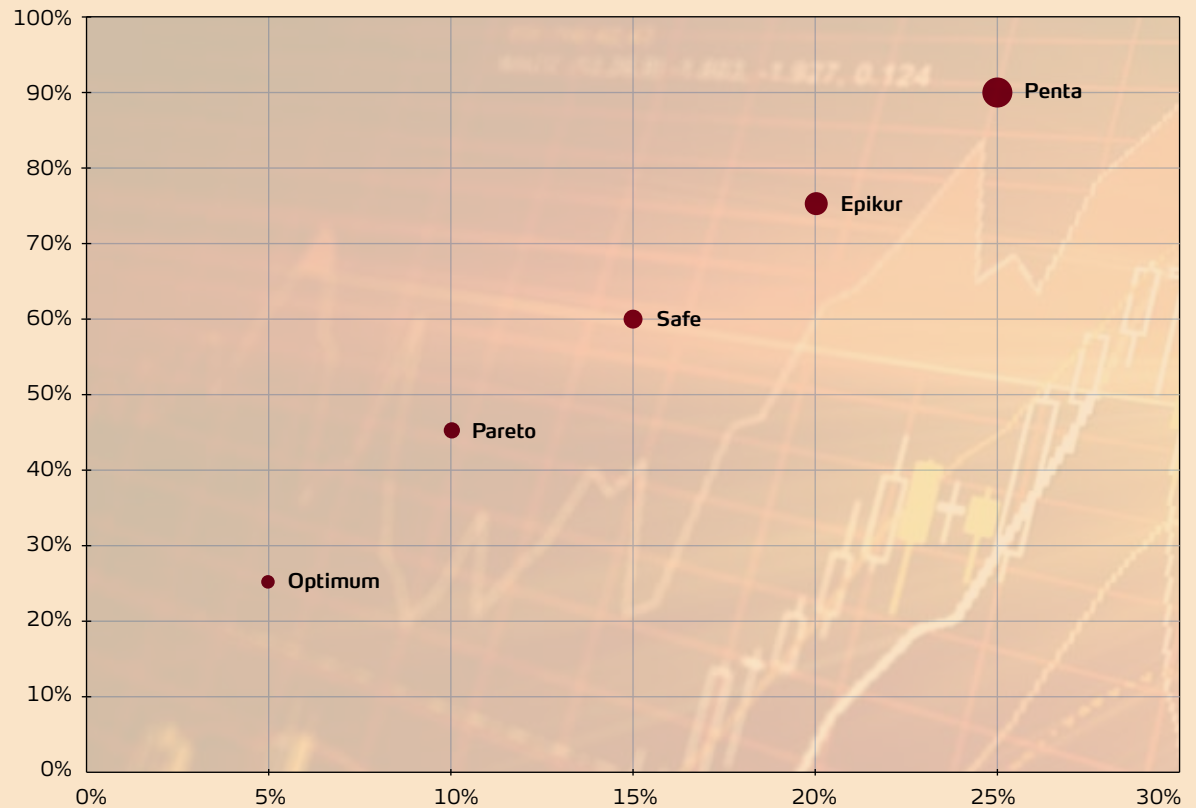
Den absolut bedste porteføljesammensætning – tangentporteføljen – findes ved at tegne en lige linje fra den risikofri rente, til det punkt hvor denne linje tangerer den buede kurve. Her har vi den optimale portefølje – Optimum.

Optimum-porteføljen har en risiko på niveau med en lang dansk statsobligation. Afkastet vil derfor være moderat, men over tid dog noget højere end en ren obligationsinvestering. Er der et ønske om et større afkast, må man som nævnt påtage sig mere risiko. Og løsningen er altså IKKE blot at købe flere aktier. Det er i stedet langt mere hensigtsmæssigt at skalere Optimum-porteføljen gennem forsigtig brug af lånekapital.

Hvis vi ser på figuren, så betyder det, at investeringen flyttes længere ud på tangentlinjen. Med andre ord forbedres forholdet mellem afkast og risiko mere hensigtsmæssigt ved at tilføre lånekapital, end ved at justere på forholdet mellem aktier og obligationer.

## AFKASTMÅL OG RISIKORAMMER

Afkastmål 5 år



Risikoramme - maks. kurstab 3 år med 90% sandsynlighed.

Netop begavet brug af lånekapital er en af Formueplejes spidskompetencer. Vores grundige risikostyring og nøje udvælgelse af aktier og obligationer, samt ikke mindst vores resultater gennem mere end to årtier, betyder at Formueplejeselskaberne – til gavn for investorerne – låner til en rente, der ligger langt under den rente, som private kan låne til.

De klassiske Formueplejeselskaber er altså skabt ud fra en investeringsmodel, som bygger på det ypperste fra den økonomiske teori, krydret med 25 års praktisk erfaring. Vi har en unik trackrekord, og det eneste vores investorer skal tage stilling til, er risikoniveauet.



# Selskaberne

Formueplejeselskaberne er alle skattefrie investeringsselskaber, hvor afkastet beskattes hos investorerne efter lagerprincippet. De selskaber, der anvender lånefinansiering, låner kun i danske kroner og euro.

## De fem klassiske Formueplejeselskaber

De klassiske Formueplejeselskaber tilbyder i langt de fleste tilfælde alt, hvad man som investor har brug for, når man vil investere optimalt og rationelt i globale aktier og danske obligationer.

Gennem årene har vi dog oplevet, at de klassiske selskaber ikke 100 procent kan dække investorernes og vores egne behov, når der skal sammensættes komplette investeringsløsninger. Derfor har vi udviklet en række løsninger, som supplement til de klassiske selskaber.

## Merkur

Formuepleje Merkur er et såkaldt "fund of funds"-selskab. Merkur skaber sit afkast ved at investere i de øvrige Formueplejeselskaber og ved at købe og sælge Formueplejeaktier. Den indtjening, der skabes gennem det såkaldte "spread", altså forskellen på købs og salgsprisen på aktierne, tilfalder derved Merkurs aktionærer.

## LimiTTellus

Formuepleje Limittellus investerer i store globale aktier efter den samme filosofi som de klassiske Formueplejeselskaber. Rent teknisk minder LimiTTellus derfor om en investeringsforening, som investerer i globale aktier. LimTTellus har dog mulighed for at styre risikoen på andre måder end en investeringsforening. Det kan blandt andet ske ved at afdække valutakursrisikoen, eller ved at købe putoptioner, såfremt aktiemarkedet vurderes at være dyrt, og selskabet kan også vælge at have en kontantbeholdning på mere end de 20 procent, som er det maksimalt tilladte i en investeringsforening.

## Fokus

Formuepleje Fokus er et rent obligationselskab, der tilbyder en gearret obligationsportefølje primært bestående af danske realkreditobligationer. Maksimalgearingen er 4, således at 100 kr. indskudt fra investor maksimalt kan betyde investeringer for 500 kroner i obligationer. Som det eneste Formueplejeselskab har Fokus udbetalt et årligt udbytte.

## Investeringsforeningen

### Formuepleje Invest, afdeling Globus

Afdelingen investerer i globale aktier efter samme filosofi som de klassiske Formueplejeselskaber. Investeringsforeningen Formuepleje Invest, afdeling Globus adskiller sig dog ved at være et skattemæssigt alternativ, hvis De investerer for frie midler, da afkastet af investeringsbeviserne behandles som aktieindkomst.

På side 10 ses en oversigt over alle vores investeringsløsninger.

# Selskaberne på tværs

Sammenligning af de vigtigste karakteristika for Formueplejeselskaberne.

	KLASSISKE SELSKABER					SPECIAL-SELSKABER			INV. FORENING
	Optimum	Pareto	Safe	Epikur	Penta	Merkur	LimiTellus	Fokus	Globus
Afkastmål, 5 år	30%	55%	70%	85%	100%	65%	>MSCI World Inkl. udbytte	Min 2 x NYK obl.	>MSCI World Inkl. udbytte
Risikoramme <sup>1)</sup>									
Maksimalt kurstab 3 år	-5%	-10%	-15%	-20%	-25%	-12,5%	-15%	-	-
Investeringsunivers	Danske obligationer Globale aktier					Danske obl. Globale aktier Formuepleje- selskaberne	100% globale aktier	100% danske obligationer	100% globale aktier
Investeringsstrategi	Tangentporteføljeteori					Fund of funds	100% aktier	"Rente- arbitrage"	100% globale aktier

1) Opgjort med 90% sandsynlighed





# Kvalitet og pris følges ad

Store internationale undersøgelser har vist, at de kapitalforvaltere, der belønnes for at skabe afkast til deres investorer, præsterer bedre end dem, der afregnes med et fast honorar. Alligevel er det kun omkring en procent af de danske kapitalforvaltere, der har en aftale om resultathonorar.

For Formuepleje er en sådan aftale det helt grundlæggende. Den sikrer nemlig, at vi har præcis samme interesse som vores investorer; At skabe det størst mulige risikjusterede afkast og samtidig begrænse omkostningerne til et absolut minimum.

Resultathonoraret beregnes efter den såkaldte High-Water-Mark princip. Det betyder, at der kun betales resultathonorar, såfremt indre værdi af selskabets aktier er historisk høj. Det betyder igen, at der kun betaler resultathonorar, når alle aktionærer har positivt afkast, målt på den indre værdi.

Formuepleje får et fast lavt honorar af den forvaltede kapital. Dette honorar sikrer, at Formuepleje kontinuerligt kan forvalte selskabernes kapital på absolut højeste niveau.

Vi mener, at vores honorarmodel stort set udelukker de interessekonflikter, der ellers typisk er mellem investorerne og kapitalforvalteren. Det betyder også, at Formueplejeselskabernes bestyrelser med god ret har krævet, at Formuepleje aldrig må modtage nogen form for provision eller kurtage, når der handles i selskaberne. For at garantere, at det ikke kan ske, foregår al handel med værdipapirer altid med tredjemand som modpart.

# Den tredje vej

Der er populært sagt tre veje at gå, når man ønsker sin formue forvaltet:

1. Individuel investeringsrådgivning
2. Investeringsforeninger
3. Formueplejevejen

Forskellen på de tre veje er større, end man måske skulle tro, og motivet er en god ledetråd.

Hvis De som investor accepterer, at det er mere end svært at konkurrere med de professionelle på punkter som f.eks. strategi, taktik, asset allocation, risikostyring, skattestyling, stockpicking og varighed, så er det klogt at lade andre om beslutningerne – under ansvar.

Vi hylder princippet om resultathonorar – da det sikrer, at investor og kapitalforvalter har den samme langsigtede interesse; Nemlig at opnå det højst mulige risikostjerede afkast.

## TRE VEJE I FORMUEFORVALTNING

	Individuel investeringsrådgivning	Investeringsforeninger	Formueplejeselskaber
<b>Afkastmålsætning</b>	Er ikke-eksisterende, men går primært efter et højt kortsigtet afkast	Næsten alle investeringsforeninger har et benchmark – et indeks, som man søger at følge – op OG ned	Formueplejeselskaberne har et absolut afkastmål – fra 25-100% over 5 år
<b>Risikostyring</b>	Er ikke-eksisterende	Lovmæssig spredning på et antal aktier og ofte et tracking error-mål, der måler hvor langt man kan ligge fra benchmarkindekset	At holde tabsrisici inden for opstillede rammer. (Se side 10)
<b>Motivet: Udbyders hovedindtægtskilde</b>	Kurtage og kursspread	Fast gebyr på 0,75-2,0% p.a. uanset resultat	Lavt fast honorar samt resultathonorar, fordi omk. og resultat bør følges ad
<b>Sammenhæng mellem afkast og omkostninger</b>	Negativ sammenhæng: Store omkostninger (hyppig handel) giver dårligt afkast – og omvendt	Ingen sammenhæng: Resultat og omkostning har ingen sammenhæng	Positiv sammenhæng: Positivt resultat og omkostning følges ad lineært
<b>Startomkostninger</b>	Kurtage og kursspread	Emissionsomkostninger (salgsprovision) på 1-3%	Op til 200.000 kr.: Kurtage og kursspread på børsen Over 200.000: Gebyr pt. 250 kr. og kursspread på børsen
<b>Udbyders succeskriterium</b>	Høj omsætningshastighed i superlikvide papirer	Stor volumen og at følge indekset minus omkostninger	Skabe bedst muligt risikostjerede afkast
<b>Salgsmetoder</b>	Aktietips og "sell-side"-analyser	Salgsprovision og holdingprovision	Skabe bedst muligt risikostjerede afkast og kommunikere det
<b>Skattestyling</b>	Skat sjældent i fokus	Beskatning i foreningen følger andres beslutninger	Skatterådgivning for den enkelte investor er altid i fokus
<b>Beslutningstager på enkeltinvesteringer</b>	Investor tager alle beslutninger	Inv. foreningen køber (replikerer) primært de store aktier i indekset	Kapitalforvalter tager alle beslutninger
<b>Beslutningstager på strategi</b>	Investor tager alle beslutninger	Investor tager beslutninger. Inv. foreningen replikerer indekset	Kapitalforvalter tager alle beslutninger
<b>Krav til egen viden og judgement</b>	Meget krævende, da alle valg træffes af investor	Krævende, da alle strategiske og taktiske valg ligger hos investor	Ikke krævende, da eneste valg er valg af risikoniveau

# Sådan bliver De aktionær

De kan købe og sælge de fleste formueplejeaktier som enhver anden børsnoteret aktie. Aktierne købes gennem Københavns Fondsbørs via Deres eksisterende konti i Deres eget pengeinstitut og lægges efterfølgende i det tilknyttede depot hos Værdipapircentralen.

De finder Information om investering i Formueplejeselskaberne på [formuepleje.dk](http://formuepleje.dk), hvor børsprospekter, faktasider om risiko etc. findes. På hjemmesiden finder De også information om, hvor og hvornår De næste gang kan møde os til et introduktionsmøde.

Investorer, der ønsker at købe Formueplejeaktier for et større beløb kan med fordel kontakte Formuepleje og handle uden kurtage. I stedet betales der alene et notagebyr på kr. 250,- til Nordea Bank Danmark for at gennemføre handlen. Får De på et tidspunkt behov for at sælge Formueplejeaktier, er det ligeledes nemt.



Da Formueplejeselskaberne alle har indført en vedtægtsmæssig indløsningsret, er De ydermere sikret en pris tæt på indre værdi – uanset beløbsstørrelse.

Overvejer De at investere et større beløb i Formueplejeselskaberne, er De meget velkommen til at få uddybet vores informationsmateriale gennem et personligt møde. De kan kontakte vores rådgivere med henblik på at finde den investering, der passer bedst til Deres risikoholdning.

Deres muligheder for at sammensætte investeringerne stiger i takt med formuens størrelse. Deres investeringer kan blandt andet placeres i forskellige skattemiljøer – frie midler, pension, selskaber, virksomhedsskatteordning, og det er vores erfaring, at det typisk skaber et udvidet behov for rådgivning. Derfor tilbyder vi altid

kunder, der investerer for mere end tre millioner kroner, særdeles grundig rådgivning. Vi tager udgangspunkt i at analysere Deres risikoholdning og fastlægge et risikoniveau, som også er holdbart og acceptabelt i et negativt marked. Ud over risikorammerne tager vi også hensyn til skatteforhold, samt individuelle ønsker og likviditetsplanlægning.

Har De spørgsmål, er De altid velkommen til at kontakte vores aktionærsekretariat på tlf: 87 46 49 00.

#### **ALLE NAVNENOTEREDE**

#### **AKTIONÆRER TILBYDES:**

- Magasinet FORMUE fire gange årligt
- Invitation til årlig Formueplejedag
- Invitationer til faglige arrangementer
- Nyhedsmail minimum to gange om måneden



# Overblik betyder alt

Når De sidder overfor en rådgiver, der anbefaler Dem en investering, så er der et helt centralt spørgsmål, som rådgiveren altid bør konfronteres med. Er det noget, du selv har investeret i?

Ledelsen og de ansatte i Formuepleje har selv et større trecifret millionbeløb investeret i Formueplejeselskaberne. Vi investerer nemlig både for og sammen med vores kunder.

Vores Formuerådgivere er specialister i at overskue komplekse formuer. Det sikrer, at vi kan levere en skræddersyet og langtidsholdbar investeringsløsning.

Et møde med en af vores rådgivere giver Dem mulighed for at komme hele vejen rundt om Deres økonomi og måske se formuen i et nyt perspektiv. Efter mødet kan vi udarbejde en detaljeret formueanalyse og skabe et samlet billede af Deres aktuelle økonomiske situation. På den baggrund præsenterer vi et konkret investeringsforslag ud fra Deres risikovillighed og tidshorizont.

Vores rådgivning omfatter bl.a.:

- Afdækning af Deres risikoprofil
- Grundig analyse af Deres formue
- Optimering af skatteforhold
- Rådgivning i pensionsop- og nedsparing

Vores rådgivning tilpasses den enkelte investor, og vi følger løbende op på udviklingen i formuen, skat og eventuelt ændringer i Deres livsforhold.

**JA,** vi har bestået den  
hårdeste test af alle... Tiden.

Formuepleje siden 1986

FORMUE PLEJE

Bruuns Galleri, Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C  
Tuborg Havn, Tuborg Havnevej 19, 2900 Hellerup

Telefon 87 46 49 00, telefax 87 46 49 01,  
info@formuepleje.dk, www.formuepleje.dk