Årsrapport 2012//2013



Formuepleje Epikur A/S

1. JULI 2012 - 30. JUNI 2013 // 22. REGNSKABSÅR

FORMUE | PLEJE

Formuepleje Epikur A/S:

5 års afkastmål: 85%
Nettoafkast efter skat og omkostninger.

Maksimalt tab: -20%
Maksimalt formuetab over 3-årsperioder
med 90% sandsynlighed.

Årsrapport 2012//2013





Indhold:

LEDELSESBERETNING

04 // Fakta om Formuepleje Epikur A/S

06 // Overblik

07 // Hoved- og nøgletal

08 // Markedsberetning

10 // Regnskabsberetning

14 // Forventninger til fremtiden

15 // Selskabets organisation

19 // Ledelsens andre hverv

21 // Administrationsaftaler

22 // Investor Relations

23 // Finanskalender

PÅTEGNINGER

24 // Ledelsespåtegning

25 // De uafhængige revisorers erklæringer

ÅRSREGNSKAB

26 // Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

27 // Balance

28 // Egenkapitalopgørelse

29 // Pengestrømsopgørelse

30 // Noter



Fakta om Formuepleje Epikur A/S

Navn og hjemsted
Formuepleje Epikur A/S
Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C
CVR.nr.: 15 47 25 88

Stiftelse
Selskabet startede sine aktiviteter i 1991.

Regnskabsår
1. juli til 30. juni.

Antal navnenoterede aktionærer
1.905 pr. 30/6 2013.

Bestyrelse
Adm.direktør Carsten With Thygesen (formand)
Godsejer Henrik Ahlefeldt-Laurvig
Direktør Børge Obel
Adm. direktør Lars Sylvest

Direktion
Direktør Søren Astrup

Revision
Statsaut. revisor Ivan Madsen
Statsaut. revisor Helle Damsgaard Jensen
Beierholm, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Dusager 16, 8200 Aarhus N

Depotbank
SEB
Sergels Torg 2
106 40 Stockholm
Sverige

Formueforvalter
Formuepleje A/S Fondsmæglerselskab
Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C

Manager
Formuepleje Management A/S
Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C

Kursfastsættelse
Selskabet blev børsnoteret den 9. juni 2006. Aktierne handles på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Offentliggørelse af indre værdier og dagens børskurser
Fondsbørsmeddelelser til NASDAQ OMX Copenhagen A/S.
Selskabets hjemmeside: www.formuepleje-epikur.dk.
Avisernes finanssider under danske børsnoterede selskaber.

Marketmaking
Der er indgået aftale om marketmaking med Nordea Bank Danmark A/S.



<< **BESTYRELSEN I FORMUEPLEJE EPIKUR A/S.**
Fra venstre: Henrik Ahlefeldt-Laurvig, Lars Sylvest, Børge Obel og formand Carsten With Thygesen

Aktiekapital
Selskabets aktiekapital udgør kr. 54.919.000 fordelt på 5.491.900 aktier a kr. 10. Aktiekapitalen er ikke opdelt i klasser. Hvert aktiebeløb på kr. 10 giver én stemme. Stemmeretten på generalforsamlingen er betinget af, at aktionæren senest 1 uge før generalforsamlingens afholdelse har fået noteret sine aktier i selskabets ejerbog eller har anmeldt og dokumenteret erhvervelsen.

Egne aktier
Bestyrelsen er bemyndiget til på selskabets vegne at erhverve egne aktier på indtil 90% af aktiekapitalen. For yderligere oplysninger om selskabets beholdning af egne aktier henvises til regnskabsberetningen.

Ejerforhold
Selskabet ejer selv 53,4% af aktiekapitalen. Selskabet har ikke stemmeret for egne kapitalandele. Ingen aktionærer har givet selskabet meddelelse om besiddelse af mere end 5% af aktiekapitalen eller af stemmerne.

Selskabets formål
Selskabets formål er at skabe en langsigtet kapitaltilvækst, der ligger over markedsafkastet for aktier og obligationer via porteføljeinvestering overvejende i obligationer og aktier.

Investeringsfilosofi
Fra selskabets start i 1991 har det været målet at skabe et afkast, der er bedre end det, en aktieinvestor i globale aktier kan opnå og med en risiko, der ikke er meget højere.

Konceptet
Investeringskonceptet er den såkaldte tangentporteføljeteori, først beskrevet af Nobelpristageren James Tobin. Det bygger på at sammensætte en optimal portefølje med det bedste afkast/risikoforhold, der typisk ligger omkring 20-30% i aktier og 70-80% i obligationer. Denne portefølje skaleres derefter ved brug af finansiering.

Varedeklaration
Som et af de eneste investeringsprodukter i Danmark har selskabet en klar varedeklaration – både på afkast og risiko. Varedeklarationen må ikke opfattes som en garanti, men som et ambitiøst og realistisk mål.

Afkastmål
Afkast på 85% over rullende femårs perioder efter omkostninger – målt på udvikling i indre værdi. Målet er konkret, at selskabet i mere end halvdelen af disse rullende femårs perioder, skal give et afkast, der er højere end 85%.

Risikoramme
Maksimalt tab af egenkapital på 20% målt over rullende treårs perioder målt med 90% sandsynlighed. Målet er konkret, at selskabet i maksimalt 10% af tilfældene bør give underskud større end 20% målt over tre-årsperioder.

Overblik

- Finansielle nettoindtægter 337 mio. kr.
- Ændring i indre værdi 29,3%
- Porteføljе 5.714 mio. kr.
- Resultathonorar 0,0%
- Adm. omk. i % af egenkapital 2,1%
- Adm. omk. i % af porteføljе 0,54%
- Gearing 3,1
- Migreringsprocessen over mod kapitalforeninger forløber planmæssigt
- Fremmedfinansieringsrente 0,22% p.a.

Tilfredsstillende resultat

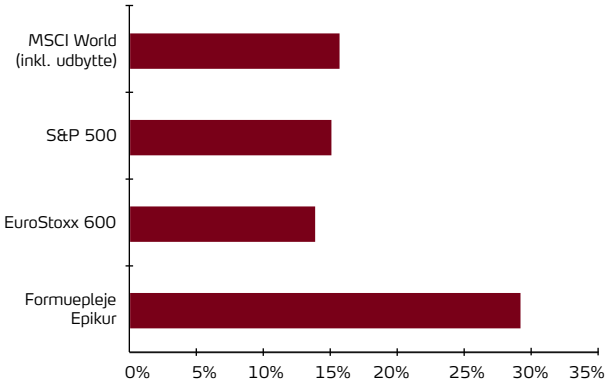
Regnskabsåret 2012/2013 gav et overskud på kr. 306,4 mio. mod et overskud på kr. 227,1 mio. året før. Indre værdi pr. aktie steg således fra 418,0 til 540,3, svarende til en stigning på 29,3%. Årets resultat – og dermed det leverede afkast – må betegnes som meget tilfredsstillende.

Betragtes det risikojusterede afkast er dette også meget tilfredsstillende. Især må det konstateres at Formuepleje-selskabernes øgede fokus på risikostyring og nedbringelse af risikoen i alle porteføljer efter finanskrisen, nu viser sit værd. Dette ses af figuren nederst til højre, der viser 3-års afkastet divideret med standardafvigelsen for de seneste tre år, sammenlignet med det risikojusterede afkast for aktie- og obligationsmarkederne.

I forhold til det 5-årige afkastmål på 85% i nettoafkast efter skat og omkostninger har Formuepleje Epikur A/S de seneste 5 år givet -5,4% i afkast. Afkastmålet er dermed ikke opfyldt.

UDVIKLING I SELSKABETS INDRE VÆRDI

sammenlignet med toneangivende aktieindeks - 1/7 2012 - 30/6 2013



Afkast p.a. i selskabet
– sammenlignet med toneangivende aktieindeks[1)]

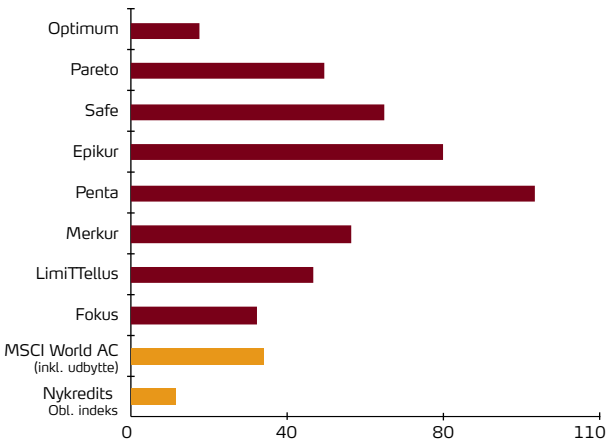
	1 år	3 år	10 år	Levetid [2)]
Formuepleje Epikur	29,3%	21,4%	4,9%	8,4%
EuroStoxx 600	13,8%	5,5%	3,5%	4,6%
S&P 500	15,1%	13,7%	3,9%	6,3%
MSCI World (inkl. udbytte)	15,7%	11,5%	6,0%	6,2%

1) Opgjort pr. 30.06.2013

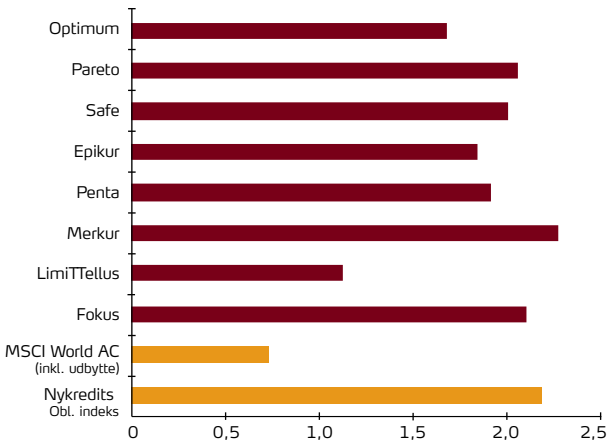
2) Afkastet er opgjort som det gennemsnitlige årlige afkast siden selskabets start i 1991

UDVIKLING I SELSKABETS INDRE VÆRDI

sammenlignet med toneangivende indeks - 30/6 2010 - 30/6 2013



3 ÅRS AFKAST ANNUALISERET/
3 ÅRS STANDARDAFVIGELSE ANNUALISERET



Hoved- og nøgletal

(mio. kr.)	2012/13 (juli 2012- juni 2013)		2011/12 (juli 2011- juni 2012)		2010/11 (juli 2010- juni 2011)		2009/10 (juli 2009- juni 2010)		2008/09 (juli 2008- juni 2009)	
RESULTAT										
Renteindtægter	102,6		111,9		180,5		227,3		322,4	
Renteudgifter	-8,1		-28,7		-46,7		-82,8		-158,1	
Udbytte af kapitalandele	28,0		28,8		28,1		33,5		55,5	
Kursreguleringer	214,0		136,8		-39,4		249,9		-2.144,9	
Finansielle nettoindtægter	**336,5**		**248,8**		**122,5**		**427,9**		**-1.925,1**	
Resultatafhængigt honorar	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Administrationsomk.	-26,0		-18,5		-24,0		-30,1		-34,9	
Resultat før skat	**310,5**		**230,3**		**98,5**		**397,8**		**-1.960,0**	
Skat	-4,1		-3,2		-3,2		-3,6		-61,7	
Resultat efter skat	**306,4**		**227,1**		**95,3**		**394,2**		**-2.021,7**	
BALANCE										
Aktiver:	**5.714**	**100%**	**3.914**	**100%**	**4.010**	**100%**	**6.610**	**100%**	**4.804**	**100%**
Aktier [1]	1.502	26,3%	972	24,8%	914	22,8%	1.506	22,8%	1.036	21,6%
Obligationer m.m.	3.949	69,1%	2.879	73,6%	2.992	74,6%	4.729	71,6%	3.649	76,0%
Tilgodehavender	43	0,7%	34	0,9%	45	1,1%	353	5,3%	78	1,6%
Likvide beholdninger	220	3,9%	29	0,7%	59	1,5%	22	0,3%	41	0,8%
Passiver:	**5.714**	**100%**	**3.914**	**100%**	**4.010**	**100%**	**6.610**	**100%**	**4.804**	**100%**
Kortfristet gæld	4.332	75,8%	2.872	73,4%	3.079	76,8%	5.176	78,3%	3.573	74,4%
Langfristet gæld	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Egenkapital	**1.382**	**24,2%**	**1.042**	**26,6%**	**931**	**23,2%**	**1.434**	**21,7%**	**1.231**	**25,6%**
NØGLETAL										
Resultat pr. aktie [2]	121,34		85,08		24,98		76,81		-358,70	
Indre værdi pr. aktie [3]	540,31		418,00		326,93		299,64		224,70	
Ændring i indre værdi i %	29,3%		27,9%		9,1%		33,4%		-60,7%	
Officiel gennemsnitskurs [4]	537,78		392,00		311,00		286,00		193,54	
Ændring i officiel gns.kurs i %	37,2%		26,0%		8,7%		47,8%		-66,5%	
P/E [5]	4,4		4,6		12,4		3,7		n.m.	
Gearing [6]	3,1		2,8		3,3		3,6		2,9	
Resultatafhængigt honorar [7]	0%		0%		0%		0%		0%	
Omkostningsprocent [8]	0,54%		0,47%		0,45%		0,53%		0,37%	
Antal aktier ultimo året [9]	2.557.771		2.492.433		2.846.267		4.785.670		5.478.486	
Gennemsnitligt antal aktier [10]	2.525.102		2.669.350		3.815.968		5.132.078		5.636.243	
Egne aktier	2.934.129		2.999.467		2.645.633		706.230		315.514	
NØGLETAL I FORHOLD TIL GENNEMSNITLIG EGENKAPITAL										
Aktieafk./gens. egenkapital	21,2%		8,3%		14,0%		25,8%		-49,5%	
Obl. afk./gens. egenkapital	7,2%		18,6%		2,5%		29,4%		9,6%	
Finansieringsomk./ gens. egenkapital	-0,7%		-1,7%		-6,1%		-23,0%		-45,2%	
Adm. omk./gens. egenkapital	2,1%		1,9%		2,0%		2,3%		1,5%	

De viste nøgletal er beregnet jf. oplysningerne i noterne, og på de områder, hvor Finansanalytikerforeningen har udarbejdet anbefalinger, er disse fulgt.

Note 1 Heraf indgår 132 mio. kr. ifm. alfa-strategien. Denne position er afdækket med solgte aktiefutures på 129 mio. kr. – således nettoeksponering på 3 mio. kr. svarende til 0,22% af egenkapitalen.

Note 2 Resultat efter skat / gennemsnitligt antal aktier

Note 3 Egenkapital ultimo / antal aktier - se note 8.

Note 4 Statusdagens officielle gennemsnitskurs på fondsbørsen.

Note 5 Børskurs (price) / resultat pr. aktie annualiseret (earning).

Note 6 Gæld / ultimo egenkapital.

Note 7 Resultatafhængigt honorar / resultat efter omkostninger og skat. Honorar udløses, når indre værdi overstiger 815,33 hvor der senest er betalt resultatafhængigt honorar.

Note 8 Administrationsomkostninger / gennemsnit af aktiver primo og ultimo

Note 9 Nominel aktiekapital / stykstørrelse pr. aktie. (ekskl. egne aktier)

Note 10 Gens. antal aktier korrigeret for kapitalændringer i løbet af regnskabsåret. (ekskl. egne aktier)



Markedsberetning

Centralbankerne har generelt været i fokus i regnskabsåret. Først markerede den europæiske centralbank sig på banen med udmelding om, at den under visse betingelser er klar til at købe statsobligationer fra gældsplagede europæiske lande. Det mindskede frygten for, at eurosamarbejdet bryder sammen, og efterfølgende faldt markedsrenterne især i Italien og Spanien. Derved rykkede den europæiske gældskrise lidt i baggrunden, og det gav medvind til mere risikofyldte aktiver. Den amerikanske centralbank iværksatte tiltag i starten af regnskabsperioden med yderligere opkøb af obligationer for at få gang i den amerikanske økonomi. I starten af det nye år var det så den japanske centralbanks tur til at melde ud, at de også vil købe massivt op i japanske obligationer for at stimulere den japanske økonomi. Alle disse penge og kommentarer fra centralbankerne har været med til at holde en hånd under de finansielle markeder i det meste af regnskabsperioden. I løbet af de seneste par måneder ændrede billedet sig lidt, efter den amerikanske centralbank annoncerede, at den ville begynde at drosle ned på dens opkøb, hvis den amerikanske økonomi fortsatte sin fremgang. Det gav lidt nervøsitet på markederne, fordi investorerne var bange for, om økonomien var stærk nok til at stå på egne ben, men samlet set har det været et godt investeringsår.

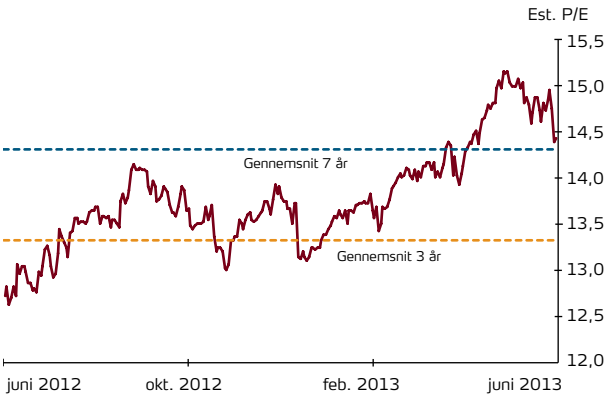
De globale økonomier fortsætter langsomt deres helingsproces ovenpå finans- og gældskrisen. Især den amerikanske økonomi har vist forbedringer primært trukket af fremgang på bolig- og jobmarkedet. Til gengæld hænger den europæiske økonomi fortsat fast i recession, hvor især de gældsplagede sydeuropæiske lande er hårdt ramt af store offentlige besparelser og høj arbejdsløshed.

Aktiemarkedet

Aktiemarkederne har i regnskabsåret i høj grad været præget af stimuli fra verdens største centralbanker. Stimuliprogrammerne er primært kommet gennem obligationsopkøb, hvilket har presset renterne og gjort aktierne attraktive relativt set. Dette har bevirket, at mange obligationsejere har søgt højere risiko for at øge det fremadrettede afkast og derigennem øget efterspørgslen af aktier.

Den underliggende fundamentale indtjeningsfremgang i virksomhederne har det seneste år været fornuftig. Aktiekurserne er dog steget mere end den isolerede indtjeningsfremgang, hvilket dels skyldes vedvarende stimuli fra centralbankerne og dels forventningen om højere indtjening i fremtiden.

S&P, ESTIMERET P/E (1 år)



Kilde: Formuepleje, Bloomberg

Markedet har således over det seneste år indregnet en forventning om, at centralbankernes rolle over tid vil resultere i økonomisk vækst og indtjeningsfremgang. Japan og USA har været de to bedst performende regioner med afkast på henholdsvis 19% og 17% over de seneste 12 måneder, mens Europa opnåede et afkast på 16%. I relation til aktieporteføljen har en eksponering mod amerikansks finansaktier været en af de største bidragsydere til både de samlede afkast samt det relative afkast. Undervægt i sektorerne Materialer og Forsyning samt et fravalg af Teleselskaber har endvidere bidraget positivt til porteføljens udvikling.

Obligationsmarkedet

De danske renter har ligget nogenlunde stabilt gennem hele regnskabsåret, hvor især de meget aktive centralbanker har været med til at holde markedsrenterne på et lavt niveau. I slutningen af perioden er markedsrenterne dog steget lidt i kølvandet af den amerikanske centralbanks udmelding om, at den overvejer at drosle ned på dens stimuli, så samlet set er renterne steget lidt hen over regnskabsåret.

Renteføльsomheden på selskabets obligationsbeholdning har været lav i hele perioden, og afkastet på obligationerne er primært skabt ved at tjene på renteforskellen mellem realkreditrenten og den lave finansieringsrente. Lånerenten har været historisk lav, og især i den første halvdel af perioden var lånerenten tæt på nul procent inklusiv lånemarginal til banken. Det skyldes dels, at de korte renter er meget lave, og dels at selskabet har udnyttet en skævhed på valutaterminsmarkedet, hvor selskabet kan nedbringe sin lånerente uden nogen form for valutakursrisiko. Så selvom obligationsrenterne er kommet langt ned, er det fortsat interessant at lave lånefinansieret køb af realkreditobligationer, da lånerenten er faldet tilsvarende.

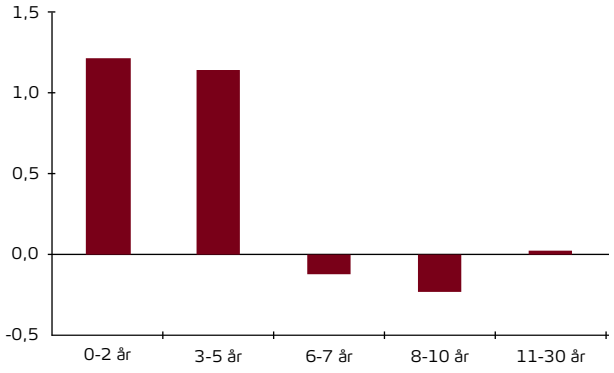
Centralbankerne har meldt ud, at de vil holde de korte renter på et lavt niveau i lang tid endnu. Til gengæld er der mere usikkerhed med hensyn til de længere renter, der vil stige, hvis økonomierne kommer op i gear. Derfor er følsomheden på obligationsbeholdningen i selskabet tilpasset det. Nedenstående graf viser, at der er positiv følsomhed overfor ændringer i de korte renter, så der tjenes penge, hvis de korte renter forbliver lave. Omvendt er følsomheden overfor de lange renter reduceret væsentligt ved hjælp af finansielle instrumenter.

Valutamarkedet

På valutamarkedet har centralbankerne også sat dagsordenen. I takt med, at frygten for et eurokollaps aftog i første halvdel af regnskabsperioden, steg euroen og derved danske kroner i kurs overfor den amerikanske dollar. Tendensen blev forstærket af, at den amerikanske centralbank også annoncerede yderligere opkøb af obligationer, hvilket var med til at svække dollaren. I anden halvdel af regnskabsperioden har dollaren ligget nogenlunde stabilt, dog har den genvundet lidt af sin styrke efter, at den amerikanske centralbank har åbnet op for, at de vil aftrappe deres obligationsopkøb, men samlet set er dollaren svækket over hele perioden.

På valutamarkedet har fokus ellers været rettet mod den japanske yen, der er faldet markant i værdi. Det skyldes udmeldinger fra den japanske centralbank om, at de vil iværksætte kraftige stimulanser til den japanske økonomi, og det har svækket valutaen kraftigt især i den sidste halvdel af regnskabsperioden, jævnfør nedenstående graf. Så centralbankerne laver masser af tiltag, der kan være med til at svække deres respektive valutaer, og derved giver deres egne virksomheder en konkurrencemæssig fordel på de globale eksportmarkeder.

FORDELING AF RENTEFØLSOMHED
PÅ OBLIGATIONSBEHOLDNINGEN



UDVIKLING I JAPANSKE YEN I FORHOLD TIL
DANSKE KRONER



Kursen på JPY er skaleret med 100.



Regnskabsberetning 2012//2013

Resultat
Regnskabsperioden 1. juli – 30. juni 2013 gav et overskud på kr. 306,4 mio. Indre værdi pr. aktie steg i regnskabsperioden fra kr. 418,00 til kr. 540,31 svarende til en stigning på 29,3%.

Aktier
Resultatet af aktieinvesteringerne beløber sig til et overskud på kr. 256,9 mio. Resultatet kan opdeles i aktieudbytter på kr. 28,0 mio., mens de rene kursreguleringer viser en gevinst på kr. 227,3 mio. Anvendelse af aktierelaterede finansielle instrumenter har samlet set givet en gevinst på kr. 1,6 mio. og har blandt andet omfattet følgende områder:

- Afdækning mod kursfald via optionsstrategier på det amerikanske S&P500-indeks og det europæiske EU STOXX 50-indeks har resulteret i et tab på kr. 0,3 mio.

- En del af valutarisikoen i amerikanske aktier har været afdækket via valutaterminsforretninger, og strategien har givet en gevinst på kr. 6,3 mio.

Alfa-strategi
Selskabet har siden ultimo februar i mindre omfang gjort brug af en alfa-strategi. Merafkast – såkaldt alfa – kan isoleres, ved at man køber den aktieportefølje man mener kan skabe merafkastet og samtidig sælger markedsrisikoen – såkaldt beta - fra. Alfa-strategien er nøjere beskrevet i særskilt afsnit senere i regnskabsberetningen. Samlet har Alfa-strategien medført en gevinst på kr. 1,8 mio. idet den købte aktieportefølje har resulteret i en gevinst på 6,2 mio kr., mens anvendelse af finansielle instrumenter (afdækningen) i Alfa-strategien i regnskabsåret har resulteret i et tab på kr. 4,4 mio.

Obligationer
Selskabets obligationsbeholdning af danske realkreditobligationer gav et overskud på kr. 87,7 mio. Af resultatet udgør kurstab kr. 15,0 mio. og renteindtægter kr. 102,6 mio. Derudover har selskabet i perioden anvendt renteswaps til at nedbringe renterisikoen, hvilket har medført et resultat på kr. 0,1 mio.

Fremmedfinansiering
Fremmedfinansieringen, som i regnskabsperioden har bestået af lån i EUR, CHF, USD, GBP og DKK har betydet en omkostning på kr. 8,0 mio. Den direkte renteudgift på lånene udgør kr. 8,0 mio. Valutakursændringer har resulteret i en samlet gevinst på kr. 8,5 mio. kr. Til styring af valutarisikoen er der som afdækning af risikoen på CHF, USD og GBP anvendt valutaterminsforretninger, som samlet set har resulteret i et underskud på kr. 8,5 mio. Opgøres alle låneomkostninger inklusiv lånemarginal i procent af selskabets gæld (primo/ultimo) svarer det til en gennemsnitlig lånerente på 0,22% pro anno.

Omkostninger
Selskabets administrationsomkostninger dækker dels over udgifter til porteføljepleje og fondsforvaltning, dels selskabets øvrige driftsomkostninger. Det faste honorar til manager og forvalter er med virkning fra 1. oktober 2012 beregnet ud fra selskabets egenkapital og udgør 2,00% pro anno af egenkapitalen. Selskabets samlede administrationsomkostninger blev på kr. 26,0 mio., hvilket i forhold til den gennemsnitlige portefølje udgør en omkostningsprocent på 0,54%.

Manager og forvalter aflønnes herudover med et resultatafhængigt honorar på samlet 10% af selskabets overskud efter skat og administrationsomkostninger. Før der udløses et

resultathonorar, skal den indre værdi pr. 30/6 være højere end det senest fastsatte High Water Mark. High Water Mark er defineret som Selskabets højeste ultimo værdi ifølge årsrapporterne i foregående år. Der betales således først resultathonorar, når den indre værdi er højere end senest, der blev betalt resultathonorar. Indre værdi pr. 30/06 2013 er 540,31, men indre værdi ved seneste afregning af resultatafhængigt honorar var 815,33. Der er derfor ikke i regnskabsperioden afregnet noget resultatafhængigt gebyr.

Der afregnes hverken fast honorar eller resultathonorar af en eventuel beholdning af egne udstedte aktier eller for eventuelle investeringer i andre kollektive investeringsinstitutter, hvor manager og forvalter i forvejen har indgået aftale om forvaltning.

Skat
Selskabet er et skattefrit investeringsselskab. Der betales alene skat på 15% af danske og udenlandske aktieudbytter.

Kapitalfremskaffelse
Selskabets samlede passiver udgør pr. 30. juni 2013 kr. 5.714 mio. Heraf udgør egenkapitalen kr. 1.382 mio. svarende til en soliditet på 24,2%.

På statusdagen er der optaget lån i EUR til en værdi på DKK 120 mio., CHF til en værdi på DKK 31 mio., USD til en værdi på DKK 238 mio., GBP til en værdi på DKK 34 mio., mens DKK udgør 3.883 mio. Via valutaterminsforretninger er lånene omlagt til EUR og DKK, hvorved der pr. balancedagen således udelukkende er eksponering i EUR og DKK.

Øvrige gældsforpligtelser består af periodiseringer herunder hovedsageligt værdien af afledte finansielle instrumenter og udgør kr. 26 mio. ved regnskabsperiodens udløb.

Gæld
Selskabets bankgæld udgør kr. 4.306 mio. Selskabets kapitalfremskaffelse sker som direkte lån, repolån* eller via securities lending**. Selskabets lån har normalt en løbetid under ét år, hvorfor lånene karakteriseres som kortfristede.

Det vil være muligt at opnå en længere tilsagnsperiode fra selskabets bankforbindelse mod et væsentligt rentetillæg. Selskabet har vurderet, at det vil være for omkostningstungt at sikre et sådant længere tilsagn.

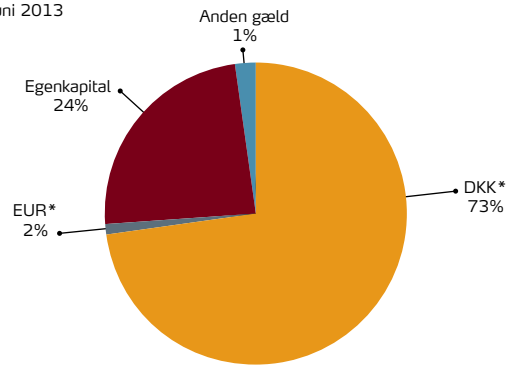
*) *Repolån (Re-Purchase-Operation) er korte lån med sikkerhed i værdipapirer, hvor låntager foretager et spot salg og samtidig forpligter sig til at tilbagekøbe værdipapiret på et senere tidspunkt til en aftalt kurs.*

**) *Securities lending er lån, hvor låntager udlåner værdipapirer og til gengæld modtager pantesikkerhed i form af for eksempel kontanter.*

Kapitalplacering
Selskabets investeringer består af danske realkreditobligationer og en bred aktieportefølje af både danske og udenlandske aktier. Ved udgangen af juni måned 2013 udgjorde selskabets samlede investeringer kr. 5.714 mio. fordelt med kr. 1.502 mio. til aktieinvesteringer, kr. 3.949 mio. til danske obligationer, indestående i banken på kr. 220 mio. og øvrige tilgodehavender på kr. 43 mio.

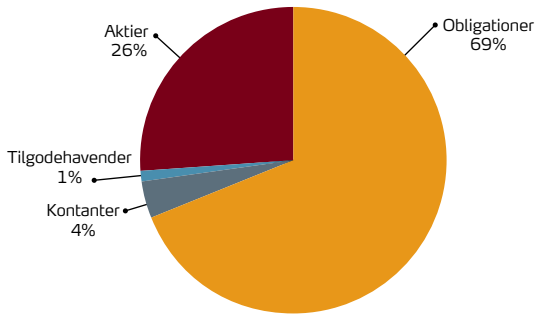
Egne aktier
Selskabets beholdning af egne aktier udgør pr. 30. juni 2013 53,43% af selskabets aktiekapital. I henhold til regnskabsreglerne er beholdningen af egne aktier indregnet direkte på egenkapitalen og optræder således ikke i balancen som aktiv, hvorfor der ikke beregnes honorar til formueforvalter og manager af disse aktier.

KAPITALFREMSKAFFELSE KR. 5.714 MIO.
30. juni 2013



*Omlægning af valutalån via valutaterminsforretninger er medtaget i opgørelsen

KAPITALPLACERING KR. 5.714 MIO.
30. juni 2013





Management- og forvaltningsaftaler
Selskabets aftaler med Formuepleje Management A/S og Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab om henholdsvis varetagelse af administrative og regnskabsmæssige tjenesteydelser samt formueforvaltning af selskabets midler blev senest opdateret pr. 1. oktober 2012.

Honoraraftalerne er med virkning fra den 1. oktober 2012 ændret, således at det samlede faste honorar fremover beregnes på baggrund af selskabets egenkapital og ikke som hidtil på baggrund af hele balancen.

Selskabets faste honorar har siden 1. oktober 2012 udgjort 2,00% pro anno af egenkapitalen. Den nye måde at beregne honorar på, påvirker ikke selskabets omkostninger væsentligt, sammenholdt med den hidtidige aftale. Ændringen er gennemført for at sikre maksimal gennemskuelighed omkring aktionærernes omkostninger ved administrationsaftalerne.

Resultathonoraret på 10% af et positivt resultat efter omkostninger og skat er fastholdt.

Såfremt selskabet investerer i andre kollektive opsparingsprodukter, såsom investeringsforeninger, har Formuepleje A/S Fondsmæglerselskab og Formuepleje Management A/S forpligtet sig til at sikre, at selskabets udgift til investeringsrådgivning af tredjepartsprodukter, herunder også indirekte udgifter, refunderes til selskabet. Ethvert ekstra honorar til investeringsrådgivning af porteføljen godtgøres, således at det samlede honorar, der betales, aldrig kan overstige de honorarsatser, der er aftalt i management – og forvaltningsaftalen.

Beholdning pr. 30.06.2013	
6%-realkreditobligationer	1,5%
5%-realkreditobligationer	14,5%
4%-realkreditobligationer	27,5%
3%-realkreditobligationer	8,6%
2%-realkreditobligationer	0,0%
Rentetilpasningsobligationer	45,4%
Øvrige realkreditobligationer	2,5%
I alt	100,0%
Nøgletal pr. 30.06.2013	
Renteføl somhed (varighed)	2,20
Konveksitet	-1,66

	De største aktiepositioner	**% af aktiebeh.**
1	Moodys	3,6%
2	Microsoft	3,4%
3	AutoZone	3,4%
4	SAP	2,9%
5	Teva Pharmaceutical	2,9%
6	DSV	2,9%
7	Yum Brands	2,8%
8	Goldman Sachs	2,8%
9	Johnson & Johnson	2,5%
10	Berkshire Hataway	2,4%

Alfa-strategi – beskrivelse
Overordnet er aktiestrategien anlagt efter at aktieporteføljen skal skabe et merafkast i forhold til verdensmarkedsindekset. Som tidligere beskrevet kan dette merafkast – såkaldt alfa – isoleres, ved at man køber den aktieportefølje man mener kan skabe merafkastet og samtidig sælger markedsrisikoen – såkaldt beta - fra. Konkret kan det foregå ved at man investerer 100 kr. i den globale aktieportefølje og samtidig sælger futures for 100 kr., hvor det underliggende aktiv er en portefølje der svarer til verdensmarkedsindekset. På denne måde har man i princippet elimineret markedsrisikoen for den del, hvor der er solgt futures.

Falder aktieporteføljen f.eks. med 3% mens aktiemarkedet falder med 4%, har man således tjent 1%, da der er skabt et merafkast (alfa) på 1%-point. Omvendt vil man tabe 1%-point hvis aktiemarkedet stiger 4% og aktieporteføljen kun steg 3%, fordi der er skabt negativ alfa. Det vil sige der er ingen markedsrisiko, men kun risiko for, hvorvidt der vælges de aktier til aktieporteføljen som kan give et merafkast. Risikoen ved en sådan strategi er at der vælges aktier som klarer sig dårligere end verdensmarkedsindekset. Strategien har nogle gode porteføljeegenskaber set i sammenhæng med almindelig investering i aktier og obligationer da investeringerne ikke korrelerer.

Alfa-strategi i selskabet
I selskabet varetages udvælgelsen af enkeltaktier via Formuepleje A/S Fondsmæglerselskab af CPH Capital, hvor investeringsmedarbejderne gennem en lang årrække har vist sig i stand til at skabe merafkast i forhold til globale aktier. I februar 2013 valgte selskabets bestyrelse derfor at implementere den såkaldte alfa-strategi for en lille del af porteføljen. Bestyrelsen besluttede at der maksimalt kunne investeres op til 11% af egenkapitalen i denne alfa strategi.

Strategien køber eksponering i CPH Capital's Globale investeringsforening. For at gøre strategien neutral overfor generelle markedsbevægelser sælges der samtidig markedseksponering mod den købte portefølje. Da der ikke kan sælges en samlet future på verdensmarkedsindekset, sammensættes denne eksponering ved hjælp af 6 individuelle futures på delmarkeder, hvorved det gøres muligt at sælge markedseksponeringen. Samtidig afdækkes de solgte futures valutaeksponeringer således, at den solgte markedseksponering afregnes i EUR.

Pengestrømme
Ændringen i likvide beholdninger er netto på kr. 191,2 mio. Gæld til pengeinstitutter er øget med kr. 1.447,7 mio. Der er købt obligationer for netto kr. 1.084,3 mio. og købt aktier for netto kr. 303,5 mio. Salg af egne aktier udgør netto kr. 33,7 mio. Pengestrømme fra driftsaktivitet, herunder betalt skat, udgør kr. 97,6 mio.

Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning
Der er ikke siden regnskabsperiodens udløb den 30. juni 2013 og indtil årsrapportens underskrivelse indtrådt forhold, som vil kunne forrykke vurderingen af årsrapporten.

Status på migrering
Som led i processen med at migrere selskabets aktionærer til en juridisk enhed med samme risikorammer og investeringsstrategi som Formuepleje Epikur A/S, planlægger selskabet i overensstemmelse med sine vedtægter og risikorammer, som vedtaget på ekstraordinær generalforsamling den 12. juni 2013, at tegne andele i Hedgeforeningen Formuepleje Epikur afdeling Formuepleje Epikur KL. Investeringsstrategien og risikorammerne i selskabet videreføres uforandret i Hedgeforeningen Formuepleje Epikur afdeling Formuepleje Epikur KL.

Herudover videreføres aftalerne med Formueplejekoncernen om forvaltning af afdeling Formuepleje Epikur i Hedgeforeningen Formuepleje Epikur. Foreningen har indgået administrationsaftale med Formuepleje Fund Management A/S samt aftale om investeringsrådgivning med Formuepleje A/S Fondsmæglerselskab.

Der betales intet dobbelthonorar. Det samlede honorar set fra aktionæren/investeringsbevishaver udgør fortsat 2,0% pro. anno af egenkapitalen/formuen samt 10% resultathonorar. Det seneste fastsatte High Water Mark i Formuepleje Epikur A/S videreføres i den nye afdeling, således at aktionærerne efter en evt. migrering fortsat ikke skal betale resultathonorar, førend afdelingens indre værdi reelt er højere end senest, der blev betalt resultathonorar i Formuepleje Epikur A/S.

Den eneste forskel i honorarstrukturen mellem aftalerne med Formuepleje Epikur A/S og afdeling Formuepleje Epikur i Hedgeforeningen Formuepleje Epikur er, at et evt. resultathonorar afregnes kvartårligt i afdelingen fremfor helårligt som tidligere. Denne ændring har ingen omkostningsmæssig betydning over tid og har været en del af en forhandling med Formueplejekoncernen om forvaltningen af afdelingen.

Ændringen skyldes, at Formuepleje A/S Fondsmæglerselskab i perioder med resultathonorar ville kunne oparbejde et ganske betydeligt tilgodehavende hos afdelingen, såfremt det kun afregnes helårligt, hvilket gør det problemfyldt for Formuepleje A/S Fondsmæglerselskab at overholde gældende "bekendtgørelse om store engagementer" for Fondsmæglerselskaber.

Yderligere information om Hedgeforeningen Formuepleje Epikur kan findes på hjemmesiden www.epikur-kapital.dk.



Forventninger til fremtiden

Som det fremgår af regnskabsberetningen under punktet "Status på migrering" videreføres investeringsstrategien og risikorammerne i selskabet uforandret i Hedgeforeningen Formuepleje Epikur afdeling Formuepleje Epikur KL.

Afkastforventningerne tager udgangspunkt i et forventet medianafkast for aktier på 8% pro anno (inklusiv aktieudbytter), et obligationsafkast på 2% pro anno og en finansieringsrente inklusiv valutakursbevægelser på 0,5% pro anno.

Der er fortsat usikkerhed omkring vækstbilledet, om end der tegner sig et billede af at USA er godt på vej ud af de senere års lavkonjunktur, hvorimod de europæiske økonomier fortsat kæmper med dønningerne fra den europæiske gældskrise.

Ligeledes har udviklingen i Emerging Markets indtil videre vist svaghedstegn i 2013. Dette har blandt andet givet sig udslag i en svag udvikling på aktiemarkederne i Emerging Markets sammenholdt med de etablerede vestlige markeder. Da det fortsat forventes at Emerging Markets økonomierne kan realisere pæne vækstrater de kommende år, synes afkastpotentialet her stort den kommende tid.

Det forgangne års flotte udvikling på aktiemarkederne forventes således at kunne fastholdes om end med mere moderate kursstigninger. Kravet er dog at virksomhederne er i stand til at levere indtjening. På den baggrund fastholder selskabet sine aktieinvesteringer, hvor fokus primært ligger på store globale kvalitetsaktier med høj likviditet og høj stabil indtjening.

Obligationsstrategien i selskabet er p.t. lagt an på, at have lav rentefølsomhed. Dette skyldes en forventning om, at renterne i den kommende tid fortsat vil være lave, men dog stige en smule fra de nuværende niveauer.

EUR og DKK vil også det kommende regnskabsår udgøre finansieringsvalutaen.



Selskabets organisation

Stor aktionærkreds
Selskabet har en stor aktionærkreds, hvorfor selskabets ledelse har fundet det vigtigt at give en mere omfattende beskrivelse af selskabets aktiviteter og forklare ansvarsfordelingen mellem bestyrelse, direktion og samarbejdspartnere.

Generalforsamlingen
Som i alle andre selskaber er generalforsamlingen selskabets øverste myndighed, og det er generalforsamlingen, der vælger selskabets bestyrelse til at varetage aktionærernes interesser. Da selskabet har regnskabsafslutning 30. juni afholdes generalforsamlingen normalt i oktober måned. Generalforsamlingen indkaldes af bestyrelsen med mindst 3 og højest 5 ugers varsel ved bekendtgørelse på selskabets hjemmeside samt via Erhvervsstyrelsens IT-system.

Ansvarsfordeling
Ansvaret for ledelse og drift af selskabet er opdelt i bestyrelse, direktion, investeringskomité samt rådgivere. Der er i direktørkontrakt og administrationsaftaler aftalt klare retningslinier for ansvarsfordeling mellem bestyrelse, direktion, formueforvalter og manager.

Bestyrelsen
Selskabet ledes af en af generalforsamlingen for 3 år ad gangen valgt bestyrelse på 3 til 4 medlemmer, således at mindst ét bestyrelsesmedlem er på valg på hver ordinær generalforsamling. Består bestyrelsen af 4 medlemmer, vil 2 bestyrelsesmedlemmer være på valg hvert 3. år. Bestyrelsen vælger af sin midte en formand, og bestyrelsen kan genvælges. Bestyrelsen har 4 medlemmer, der repræsenterer en stor grad af økonomisk og erhvervsmæssig erfaring.

Bestyrelsesformanden Carsten With Thygesen (f. 1964) er uddannet cand.silv., E*MBA og HD (F) og har mere end 20 års erhvervserfaring, heraf 9 år i Realkredit Danmark, og er i dag administrerende direktør i HedeDanmark A/S. Han har siden 1998 været medlem af bestyrelsen i en række investeringsselskaber og siden 2009 været næstformand i Realdania. Carsten With Thygesen er indtrådt i bestyrelsen i 2005 og senest genvalgt i 2010. Den aktuelle valgperiode udløber i 2013.

Bestyrelsesmedlem Henrik Ahlefeldt-Laurvig (f. 1946) er uddannet cand.phil. i historie fra Aarhus Universitet samt uddannet agrarøkonom. Siden 1977 har han drevet Stensballegaard Gods, der i dag drives som golfanlæg. Henrik Ahlefeldt-Laurvig er indtrådt i bestyrelsen i 1992 og senest genvalgt i 2012. Den aktuelle valgperiode udløber i 2015.

Bestyrelsesmedlem Børge Obel (f. 1948) er uddannet cand. scient.oecon. Børge Obel har sit professionelle virke indenfor Management Science – igennem en årrække som professor ved Odense Universitet, i årene 2004 til 2010 som dekan for Handelshøjskolen, Aarhus Universitet og siden 2010 som professor og centerdirektør sammesteds. Han har igennem årene været med i en lang række udvalg indenfor blandt andet undervisningsområdet. Han har desuden igennem de seneste 20 år været medlem af en række bestyrelser – blandt andet Bankinvest og Albani Bryggerierne. Børge Obel er indtrådt i bestyrelsen i 2009 og senest genvalgt i 2011. Den aktuelle valgperiode udløber i 2014.

Bestyrelsesmedlem Lars Sylvest (f. 1955) er uddannet cand. oecon. fra Aarhus Universitet og er som koncernfinansdirektør og administrerende direktør i Grundfos Finance A/S ansvarlig for Grundfos-koncernens globale finansforhold, og



har i hele sit professionelle virke beskæftiget sig med finansforhold og de finansielle markeder. Han har været ansat i Grundfos-koncernen siden 1988 og har tidligere erhvervserfaring fra blandt andet Alfa-Laval-koncernen, 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. Lars Sylvest er indtrådt i bestyrelsen i 2009 og senest genvalgt i 2012. Den aktuelle valgperiode udløber i 2015.

Bestyrelsen opfylder Komiteen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed, da mindst halvdelen af bestyrelsen kan anses for uafhængige. Henrik Ahlefeldt-Laurvig har været medlem af bestyrelsen i mere end 12 år og anses derfor ikke som uafhængig, øvrige medlemmer anses for uafhængige. Der afholdes som minimum 4 bestyrelsesmøder om året, og der har i det seneste regnskabsår været afholdt 8 møder.

På møderne deltager udover bestyrelsen også selskabets direktør samt efter behov repræsentanter for rådgiveren, Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab. Til fremlæggelse på bestyrelsesmødet udarbejder direktion og rådgiver specificeret beslutningsgrundlag og information om markeds- og kursudvikling siden seneste møde.

Mål og opgaver for bestyrelsen
Bestyrelsen har formuleret selskabets overordnede mål til følgende:

1. at selskabet opnår et resultat efter omkostninger og skat på 85% over en 5-årig tidshorisont.
2. at selskabet overholder de absolutte risikomål – maks. egenkapitaltab på 20% inden for 3-års perioder med 90% sandsynlighed.

Bestyrelsens væsentligste ansvarsområder:
- den overordnede ledelse af selskabet
- kontrol med daglig ledelse
- at vurdere om ovenstående mål nås
- godkende/justere strategiske investeringsrammer efter oplæg fra direktion og rådgiver
- godkende prospekter, halvårs- og årsrapporter
- lede selskabets generalforsamlinger
- informere om bestyrelsens arbejde i kvartalsorienteringen (magasinet FORMUE) og på generalforsamlinger
- indgå forretningsaftaler med bankforbindelser samt rådgiver
- løbende vurdere om direktion, rådgivere samt bankforbindelser lever op til de opstillede mål og forventninger
- revisionsudvalg

Direktionen
Bestyrelsen udpeger en direktør, som indenfor de opstillede investerings- og risikorammer skal søge at sikre aktionærerne det bedst mulige risikojusterede afkast.

Direktør Søren Astrup (f. 1969) er uddannet cand.oecon med en mangeårig erfaring fra finansverdenen. Søren Astrup blev i 2002 ansat som kapitalforvalter i Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab og arbejdede i en årrække tæt sammen med den ene af Formueplejes to stiftere, Erik Møller, om at udvikle investeringsprocesserne i Formuepleje. I 2008 blev Søren Astrup direktør for kapitalforvaltning i Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab, hvor han fik det overordnede



ansvar for investeringerne og ikke mindst risikostyringen i Formuepleje. Søren Astrup tiltrådte stillingen som direktør for Formueplejeselskaberne pr. 1. juli 2012.

Mål og opgaver for direktion

Direktionen har som overordnet mål

1. at selskabet opnår et resultat efter omkostninger og skat på 85% over en 5-årig tidshorisont.
2. at overholde de absolutte risikomål – maks. egenkapitaltab på 20% inden for 3-års perioder med 90% sandsynlighed.

Direktionens væsentligste ansvarsområder:

- selskabets strategiske og taktiske valg sikrer opfyldelsen af de to overordnede mål
- selskabets kapitalanbringelse til hver en tid foregår indenfor vedtægter, prospekter samt bestyrelsesbeslutninger om investeringsrammer samt risikoniveau
- relevant strategisk input til bestyrelsens beslutninger
- deltage i fastlæggelsen og godkendelsen af de taktiske investeringsbeslutninger i selskabets investeringskomité
- selskabets forretningsvilkår samt overholdelse af engagementsrammer
- udvikling af investerings- og forretningskoncept samt investeringsidéer for selskabet
- udbredelse af kendskabet til selskabets investeringskoncept via artikler og foredrag
- opretholdelse af børsnotering på NASDAQ OMX Copenhagen A/S
- selskabets investor relationspolitik via enhver form for kommunikation
- administration og regnskaber samt kontakt til offentlige myndigheder og forretningsforbindelser
- at være bindeled mellem bestyrelse og rådgiver samt bestyrelse og aktionærer
- rapportering som årsrapporter, delårsrapporter, kvartalsrapporter samt fondsbørsmeddelelser
- prospekter, brochurer og tegningsmateriale
- generalforsamling og Formueplejedag

Evaluering

Bestyrelsen har i regnskabsåret afholdt 8 møder, primært for at fastlægge og godkende investeringsstrategien, jf. bestyrelsens forretningsorden. Bestyrelsen evaluerer en gang årligt bestyrelsens, direktionens og formueforvalters indsats med fokus på at vurdere om fastlagte strategiske målsætninger og planer er nået. På bestyrelsesmødet den 18. juni 2013 har bestyrelsen foretaget en evaluering af, om bestyrelsen samlet set opfylder en række kompetencer med vægt på emner som erfaring med investeringskoncepter, makroøkonomi, investering og finansiering, jura samt risikostyring. Bestyrelsen vurderer, at disse kompetencer er fuldt dækket i den nuværende bestyrelsessammensætning.

Bestyrelsen har endvidere konkret vurderet samarbejdet med og kvaliteten i direktionens, formueforvalters og managers indsats og fundet, at den fastlagte strategi er fulgt tilfredsstillende og samarbejdet har fungeret godt.

Investeringskomité

Selskabets investeringskomite består af direktøren for selskabet, formueforvaltere fra Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab samt relevante eksperter. Investeringskomiteen afholder normalt møde hver 14. dag. På mødet fastlægges/ajourføres selskabets taktiske rammer, blandt andet asset allocation, regions- og sektorvalg på aktier, varighedsmål på obligationer, hedgeratios samt valg af finansieringsvalutaer.



Revisionsudvalg
Bestyrelsen har udpeget et revisionsudvalg, bestående af Carsten With Thygesen samt Lars Sylvest, som er formand for revisionsudvalget. Begge opfylder revisionsudvalgsbekendtgørelsens krav om, at minimum ét medlem af revisionsudvalget skal have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. Revisionsudvalget mødes minimum to gange årligt med selskabets eksterne revisor og direktionen blandt andet med henblik på en nøjere gennemgang af regnskabs- og revisionsprocessen, herunder blandt andet en vurdering af om kontrollen med overholdelsen af risiko- og investeringsrammer er tilstrækkelig. Herudover har revisionsudvalget afholdt møde med selskabets revisor uden deltagelse af direktionen. Revisionsudvalget orienterer efterfølgende den samlede bestyrelse om disse forhold.

Vederlag
Bestyrelsens årlige honorering består af et fast grundbeløb på kr. 25.000 pr. medlem samt et variabelt beløb på kr. 20.000 pr. påbegyndt mia. i portefølje til bestyrelsesformanden samt kr. 15.000 pr. påbegyndt mia. i portefølje til øvrige medlemmer, dog maksimalt 125.000 kr. til bestyrelsesformanden samt 100.000 kr. til øvrige bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsen modtog i regnskabsåret, dækkende perioden 1/7 2012 - 30/6 2013, et samlet vederlag på kr. 425.000.

Direktionen aflønnes af manager som en integreret del af managementaftalen, hvorfor der i selskabets regnskab ikke optræder udgifter til direktionsvederlag.

Selskabet har ikke ydet selskabets ledelse fordele af nogen art, og har ikke indgået aftaler af nogen anden art end de her nævnte.

Corporate governance
Som dansk børsnoteret selskab skal Formuepleje Epikur A/S ifølge årsregnskabslovens § 107b og punkt 4.3 i "Regler for udstedere af aktier – NASDAQ OMX Copenhagen" udarbejde en redegørelse for virksomhedsledelse med udgangspunkt i anbefalingerne fra Komiteen for god Selskabsledelse.

Redegørelsen skal udarbejdes under anvendelse af "følg eller forklar"-princippet, hvilket indebærer, at selskabet enten skal følge anbefalingerne for god selskabsledelse eller forklare, hvorfor anbefalingerne, helt eller delvist, ikke følges.

Det er i anbefalingerne fra Komiteen for god selskabsledelse præciseret, at det ikke er lagt til grund, at en efterlevelse af samtlige anbefalinger skal være udgangspunkt i det enkelte selskab. Det er lige så legitimt, at forklare, hvorfor en anbefaling ikke følges, som at følge anbefalingen.

Bestyrelsen for Formuepleje Epikur A/S har udarbejdet den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 1/7-2012 - 30/6-2013.

Redegørelsen kan læses på
www.formuepleje-epikur.dk/organisation/
corporategovernance.

Politikker for samfundsansvar
Selskabet har ikke vedtaget politikker for samfundsansvar.



Ledelsens andre hverv

BESTYRELSEN:

Carsten W. Thygesen, formand
Adm. direktør, cand.silv., E*MBA, HD(F)
Ahornvej 64
8680 Ry

Direktør i:
HedeDanmark A/S
Chrisca Holding ApS

Formand for bestyrelsen i:
Silva Estate A/S
Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Penta A/S
Formuepleje Pareto A/S
Formuepleje Limittellus A/S
Formuepleje Optimum A/S
HF Formuepleje Safe
HF Formuepleje Epikur
HF Formuepleje Penta
HF Formuepleje Pareto
HF Formuepleje Merkur
HF Formuepleje Fokus
Investeringsforeningen CPH Capital
Skælskør Anlægsgartnere A/S

Næstformand for bestyrelsen i:
Realdania

Medlem af bestyrelsen i:
Formuepleje Merkur A/S
Formuepleje Fokus A/S
DDH Forests A/S

Henrik Ahlefeldt-Laurvig
Godsejer, cand.phil.
Bygaden 70
8700 Horsens

Direktør i:
Stensballegaard Golf A/S
HAL 97 ApS

Formand for bestyrelsen i:
Stensballegaard Golfdrift A/S

Medlem af bestyrelsen i:
Formuepleje Merkur A/S
Kjaerulff Holding A/S
Stensballegaard Golf A/S

Lars Sylvest
Adm. direktør, cand.oecon
Langsdalsvej 18
8220 Brabrand

Direktør i:
Grundfos Finance A/S
Bjerringbro Savværk Holding A/S

Medlem af bestyrelsen i:
Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Penta A/S
Formuepleje Merkur A/S
Formuepleje Pareto A/S
Formuepleje Limittellus A/S
Formuepleje Optimum A/S
Formuepleje Fokus A/S
Grundfos Finance A/S
DUBA-B8 A/S
Bjerringbro Savværk Holding A/S
Aktieselskabet CBH

Børge Obel
Direktør, professor, dr. oecon.
Grumstolsvej 66
8270 Højbjerg

Direktør i:
ICOA
EcoMerc I/S

Formand for bestyrelsen i:
Center for Erhvervsforskning

Medlem af bestyrelsen i:
Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Penta A/S
Formuepleje Pareto A/S
Formuepleje Limittellus A/S
Formuepleje Optimum A/S
Formuepleje Fokus A/S
K/S BI Biomedical Venture IV
BI Private Equity New Markets K/S
BI Private Equity New Markets II K/S
BI Private Equity New Markets III K/S

DIREKTION

Søren Astrup
Direktør, cand.oecon.
Testrupvej 10
8320 Mårslet

Direktør i:
Formuepleje Fund Management A/S
Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Penta A/S
Formuepleje Merkur A/S
Formuepleje Pareto A/S
Formuepleje Limittellus A/S
Formuepleje Optimum A/S
Formuepleje Fokus A/S
Søren Astrup Holding ApS

E-mail: cwt@formueplejeselskaberne.dk



LEDELSENS ØKONOMISKE INTERESSER I SELSKABET OG ANDRE FORMUEPLEJESELSKABER										
	Bestyrelse								Direktion	
	Carsten W. Thygesen		Henrik Ahlefeldt-Laurvig		Lars Sylvest		Børge Obel		Søren Astrup	
Selskab	Antal	Procent	Antal	Procent	Antal	Procent	Antal	Procent	Antal	Procent
Formuepleje Safe A/S	5.874	0,02%	5.876	0,02%	9.705	0,04%	1.708	0,01%	1.200	0,00%
Formuepleje Epikur A/S	7.085	0,13%	1.713	0,03%	2.313	0,04%	0	0,00%	0	0,00%
Formuepleje Penta A/S	8.658	0,05%	4.955	0,03%	5.153	0,03%	0	0,00%	0	0,00%
Formuepleje Merkur A/S	13.739	0,31%	2.500	0,06%	1.580	0,04%	0	0,00%	0	0,00%
Formuepleje Pareto A/S	1.165	0,02%	735	0,02%	1.350	0,03%	865	0,02%	0	0,00%
Formuepleje LimiTTellus A/S	6.000	0,07%	0	0,00%	1.960	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
Formuepleje Optimum A/S	1.030	0,01%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	10	0,00%
Formuepleje Fokus A/S	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

Oversigten indeholder ledelsens personlige aktieposter, samt aktieposter i selskaber, som det enkelte medlem kontrollerer.



Administrationsaftaler

Aftale om formueforvaltning
Bestyrelsen har indgået aftale om formueforvaltning med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab.

Formueforvalters væsentligste opgaver:
- søge at opfylde selskabets afkastmål, som er at give et afkast på 85% over en 5-årig tidshorisont samt overholde selskabets risikomål på maks. egenkapitaltab på 20% inden for 3-års perioder med 90% sandsynlighed, indenfor de investeringsrammer, som er godkendt af bestyrelse og direktion
- rådgive bestyrelse og direktion
- søge at opnå det højeste risikojusterede afkast indenfor investeringsrammerne
- varetage den daglige styring af selskabets investeringer og finansiering
- udarbejde beslutningsgrundlag til fremlæggelse i selskabets bestyrelse og investeringskomité til brug for fastlæggelse af selskabets strategiske og taktiske investeringsbeslutninger
- daglig overvågning og omlægning af selskabets værdipapirer
- skabe et afkast der er bedre end de respektive markeder eller markedssegmenter, selskabet opererer indenfor

Managementaftale
Selskabet har herudover indgået aftale med Formuepleje Management A/S om varetagelse af administrative og regnskabsmæssige tjenesteydelser.

Managers væsentligste opgaver:
- Administrativ bistand i forbindelse med fondsforvaltning
- Udarbejdelse og ekspedition af materiale til offentlige myndigheder
- Løbende opdatering og kontrol med overholdelse af gældende lovgivning
- Sekretariatsbistand til Selskabets bestyrelse og direktør
- Udarbejdelse af udkast til prospekter og øvrig aktietegningsindbydelse

Regnskabstjenesteydelser
- Bogføring
- Udarbejdelse og opstilling af halvårs – og årsregnskaber

Investor relations
- Varetagelse af aktionærsekretariat
- Afholdelse af Formueplejedage og øvrige arrangementer

Markedsføring
- Udsendelse af nyhedsmail
- Opsætning og udgivelse af Magasinet Formue
- Administration og udvikling af Selskabets hjemmeside

Administrationsaftalerne kan ses på selskabets hjemmeside www.formuepleje-epikur.dk/organisation/administrationsaftaler.



Investor Relations

Selskabets generelle informationspolitik har som overordnet mål at give alle aktionærer lige adgang til aktuel information om udvikling og strategi i selskabet.

Selskabets aktionærer modtager kvartalsvis aktionærorientering i magasinet FORMUE om afkastudvikling, valuering af finansmarkederne og strategier, artikler om skatteforhold, investeringer og investeringsprodukter.

Herudover bliver aktionærerne informeret via hjemmeside, nyhedsbreve via e-mail, et årligt aktionærorienteringsmøde (Formueplejedag) flere steder i landet, samt generalforsamlinger i Aarhus.

Alle kurspåvirkende informationer offentliggøres som fondsbørsmeddelelser, der ligeledes er tilgængelige på selskabets hjemmeside.

Navnenotering af aktier
For at optimere dialogen med selskabets aktionærer, er det nødvendigt, at have kendskab til, hvem selskabets aktionærer er. Det anbefales derfor, at aktionærerne lader aktierne navnenotere. Navnenotering kan ske ved henvendelse til den bank, hvor aktierne ligger i depot.



Finanskalender

Generalforsamling 2013
Ordinær generalforsamling 2013 ..... 23. oktober 2013

Periodemeddelelse, 1. kvartal
Perioden: 01.07. – 30.09.2013 ..... 4. november 2013

Halvårsrapport 1. halvår 2013/14
Perioden 01.07. – 31.12.2013 ..... 27. februar 2014

Periodemeddelelse, 3. kvartal
Perioden: 01.01. – 31.03.2014.....5. maj 2014

Udsendte fondsbørsmeddelelser
Alle udsendte fondsbørsmeddelelser fra regnskabsåret er tilgængelige på hjemmesiden www.formuepleje-epikur.dk



Ledelsespåtegning

Direktionen og bestyrelsen har dags dato aflagt årsrapporten for perioden 1. juli 2012 – 30. juni 2013 for Formuepleje Epikur A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2012 – 30. juni 2013.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 25. september 2013

Direktion	Søren Astrup

Bestyrelse	Carsten With Thygesen (formand)	Henrik Ahlefeldt-Laurvig	Lars Sylvest	Børge Obel

De uafhængige revisorers erklæringer

Til kapitalejerne i Formuepleje Epikur A/S

Påtegning på årsregnskabet
Vi har revideret årsregnskabet for Formuepleje Epikur A/S for regnskabsåret 1. juli 2012 – 30. juni 2013, omfattende resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet
Ledelsen har ansvaret for aflæggelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar
Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion
Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2012 – 30. juni 2013 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen
Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Aarhus, den 25. september 2013

BEIERHOLM	Ivan Madsen	Helle Damsgaard Jensen
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab	Statsaut. revisor	Statsaut. revisor

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note		1. juli 2012 - 30. juni 2013 (1.000 kr.)	1. juli 2011 - 30. juni 2012 (1.000 kr.)
3	Renteindtægter	102.637	111.882
4	Renteudgifter	-8.096	-28.721
	Udbytte af kapitalandele	27.958	28.767
5	Kursreguleringer	214.019	136.876
	Finansielle nettoindtægter i alt	**336.518**	**248.804**
6	Resultatafhængigt honorar	0	0
7	Administrationsomkostninger	-25.986	-18.483
	Resultat før skat	**310.532**	**230.321**
8	Periodens skatter	-4.109	-3.226
	Periodens resultat og totalindkomst	**306.423**	**227.095**
	Forslag til resultatdisponering		
	Overføres til overført resultat	306.423	227.095
	Disponeret i alt	**306.423**	**227.095**
9	Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie, kr.	121,35	85,08

Balance

AKTIVER

Note		30. juni 2013 (1.000 kr.)	30. juni 2012 (1.000 kr.)
	Likvide beholdninger	**220.255**	**29.092**
10	Aktier	1.502.497	971.611
10	Obligationer	3.948.564	2.879.261
	Værdipapirer i alt	**5.451.061**	**3.850.872**
	Værdi af afledte finansielle instrumenter	9.471	2.042
11	Andre tilgodehavender	32.804	29.924
12	Tilgodehavende skatter	769	2.198
13	**Tilgodehavender i alt**	**43.044**	**34.164**
	Aktiver i alt	**5.714.360**	**3.914.128**

PASSIVER

Note		30. juni 2013 (1.000 kr.)	30. juni 2012 (1.000 kr.)
14	Gæld til pengeinstitutter	4.306.096	2.849.900
	Værdi af afledte finansielle instrumenter	19.157	21.162
15	Anden gæld	7.128	1.236
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	**4.332.381**	**2.872.298**
	Gældsforpligtelser i alt	**4.332.381**	**2.872.298**
16, 17	Aktiekapital	54.919	54.919
	Særlig reserve, SL §188	0	0
	Overført resultat	1.327.060	986.911
	Egenkapital i alt	**1.381.979**	**1.041.830**
	Passiver i alt	**5.714.360**	**3.914.128**

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital (1.000 kr.)	Særlig reserve (1.000 kr.)	Overført resultat (1.000 kr.)	I alt (1.000 kr.)
Egenkapital 1/7 2011	54.919	0	875.605	930.524
Køb af egne aktier	0	0	-115.789	-115.789
Salg af egne aktier	0	0	0	0
Totalindkomst for perioden	0	0	227.095	227.095
Egenkapital 30/6 2012	**54.919**	**0**	**986.911**	**1.041.830**
Egenkapital 1/7 2012	54.919	0	986.911	1.041.830
Køb af egne aktier	0	0	-97.215	-97.215
Salg af egne aktier	0	0	130.941	130.941
Totalindkomst for perioden	0	0	306.423	306.423
Egenkapital 30/6 2013	**54.919**	**0**	**1.327.060**	**1.381.979**

Der er ikke udloddet udbytte for 2011/12 ligesom der ikke er foreslået udbytte for 2012/13.

Pengestrømsopgørelse

	1. juli 2012 - 30. juni 2013 (1.000 kr.)	1. juli 2011 - 30. juni 2012 (1.000 kr.)
Resultat før skat	310.532	230.321
Driftsførte renteindtægter	-102.637	-111.882
Driftsførte renteudgifter	8.096	28.721
Periodens skatter	-4.109	-3.226
Regulering for ikke likvide driftsposter:		
Kursregulering af obligationer og aktier	-212.301	-164.809
Kursregulering af valuta	8.465	-35.385
	8.046	**-56.260**
Renteindbetalinger	100.021	121.781
Renteudbetalinger	-8.180	-30.955
Forskydning, tilgodehavende skatter	1.429	-439
Forskydning, andre tilgodehavender	-7.693	318
Forskydning, anden gæld m.v.	3.971	17.727
Pengestrømme fra driftsaktivitet	**97.594**	**52.172**
Køb af obligationer	-2.675.513	-1.886.729
Salg af obligationer	1.591.171	2.109.587
Køb af aktier	-2.069.271	-127.823
Salg af aktier	1.765.725	125.218
Investeringer i alt	**-1.387.888**	**220.253**
Køb af egne aktier	-97.215	-115.789
Salg af egne aktier	130.941	0
Gæld til pengeinstitutter	1.447.731	-186.918
Finansiering i alt	**1.481.457**	**-302.707**
Ændring i likvide beholdninger, netto	191.163	-30.282
Likvide beholdninger, primo	29.092	59.374
Likvide beholdninger, ultimo	**220.255**	**29.092**

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

OVERSIGT OVER NOTER

NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis
NOTE 2 Segmentoplysninger
NOTE 3 Renteindtægter
NOTE 4 Renteudgifter
NOTE 5 Kursreguleringer
NOTE 6 Resultatafhængigt honorar
NOTE 7 Administrationsomkostninger
NOTE 8 Periodens skatter
NOTE 9 Resultat pr. aktie
NOTE 10 Værdipapirer
NOTE 11 Andre tilgodehavender
NOTE 12 Tilgodehavende skatter
NOTE 13 Tilgodehavender i alt
NOTE 14 Gæld til pengeinstitutter
NOTE 15 Anden gæld
NOTE 16 Aktiekapital
NOTE 17 Egne aktier
NOTE 18 Personaleomkostninger
NOTE 19 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
NOTE 20 Overdragne finansielle aktiver, hvor indregning ikke er ophørt
NOTE 21 Finansielle instrumenter
NOTE 22 Kategorier af finansielle instrumenter
NOTE 23 Dagsværdimåling af finansielle instrumenter
NOTE 24 Nærtstående parter

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

NOTE 1 - ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsregnskabet for Formuepleje Epikur A/S er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Formuepleje Epikur A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark. Årsregnskabet opfylder desuden International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Årsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er selskabets funktionelle valuta, og præsenteres afrundet til nærmeste 1.000 kr.

Nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt fortolkningsbidrag (IFRIC), der er godkendt af EU og gælder for regnskabsåret:

- Ændret IAS 1 – Præsentation af årsregnskaber (juni 2011) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2012 eller senere. Ændringen vedrører gruppering af poster under anden totalindkomst.

Den nye standard har ikke medført ændring af årsrapporten.

Nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt fortolkningsbidrag (IFRIC), der er godkendt af EU, men endnu ikke er trådt i kraft:

- Ændret IAS 19 – Personaleydelser (juni 2011) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere. Ændringen vedrører bestemmelserne om indregning, præsentation og oplysninger vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger.
- IFRS forbedringsforslag 2012 (maj 2012). IASB´s årlige opsamling af mindre ændringer til eksisterende standarder træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere.

Det er ledelsens vurdering, at de nye og ændrede standarder ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

Standarder (IFRS/IAS) samt fortolkningsbidrag (IFRIC), der endnu ikke er godkendt af EU og således ikke er trådt i kraft:

- Ændret IFRS 7 – Finansielle instrumenter – Oplysninger (modregning af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser) (december 2011) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere. Ændringerne tilføjer nye oplysningskrav til IFRS 7 vedrørende oplysninger om finansielle aktiver og forpligtelser, som er modregnet i overensstemmelse med IAS 32.
- Ny IFRS 9 – Finansielle instrumenter – Klassifikation og måling, finansielle aktiver (november 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015 eller senere. Standarden udgør første fase i udskiftningen af IAS 39, og vedrører klassifikation og måling af finansielle aktiver. Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres fra fire til tre kategorier; amortiseret kostpris, dagsværdi med regulering over resultatopgørelsen og dagsværdi med regulering over anden totalindkomst.
- Ændret IFRS 9 – Finansielle instrumenter – Klassifikation og måling, finansielle forpligtelser (oktober 2010) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015 eller senere. Tilføjelsen til IFRS 9 afslutter første fase i udskiftningen af IAS 39, og vedrører klassifikation og måling af finansielle forpligtelser, samt ophør af indregning. Tilføjelsen medfører ændringer for virksomheder, der måler gældsforpligtelser til dagsværdi.
- Ny IFRS 13 – Dagsværdimåling (maj 2011). Træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere. Standarden samler vejledningen om måling af dagsværdi i de enkelte IFRS-er i én enkelt standard. Standarden kræver ikke mere dagsværdimåling end det, der allerede i dag kræves eller tillades efter IFRS.
- Ændret IAS 32 – Finansielle instrumenter – Præsentation (modregning af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser) (december 2011) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2014 eller senere. Ændringerne præciserer kriterierne for modregning af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser i IAS 32.

Det er ledelsens vurdering, at de nye og ændrede standarder ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

De anvendte regnskabsmæssige skøn er foretaget på baggrund af de aktuelle forudsætninger pr. balancedagen. De af ledelsen anvendte skøn er foretaget ud fra de principper som ledelsen finder forsvarlige. Forudsætningerne for skøn og vurderinger kan ændre sig og de må på den baggrund anses som usikre og uforudsigelige.

I forbindelse med regnskabsaflæggelsen omfatter de væsentligste skøn en vurdering af om de noterede priser på både finansielle instrumenter samt afledte finansielle instrumenter repræsenterer dagsværdien. I det omfang at dagsværdien ikke kan udledes af et aktivt marked, er det nødvendigt, at ledelsen vurderer og vælger en hensigtsmæssig metode til opgørelse af dagsværdierne. I den forbindelse anvendes værdiansættelsesmetoder og relevante risikofaktorer der er i fuld overensstemmelse med selskabets regnskabs- og værdiansættelsesprincipper. Det er selskabets vurdering, at de noterede priser er udtryk for dagsværdier.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af værdipapirer og afledte finansielle instrumenter.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Aktiver og forpligtelser måles som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

RESULTATOPGØRELSEN

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, udbytter af kapitalandele, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer og afledte finansielle instrumenter samt transaktioner i fremmed valuta. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Omkostninger

Selskabets omkostninger indregnes efter periodiseringsprincippet. Resultatafhængigt honorar afregnes på baggrund af regnskabsårets overskud efter skat og administrationsomkostninger. Selskabets administrationsomkostninger indregnes løbende i resultatopgørelsen.

Skat

Selskabet er skattefrit jf. selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19. Der betales alene en endelig skat på 15 % af danske aktieudbytter og op til 15 % udenlandsk skat af udenlandsk aktieudbytte. Disse udbytteskatter udgiftsføres løbende i selskabet.

BALANCEN

Generelt

Balancen er opstillet i likviditetsorden, idet denne præsentation vurderes at give pålidelig og den mest relevante information.

Finansielle instrumenter

Selskabets finansielle instrumenter omfatter både finansielle aktiver og passiver. De væsentligste finansielle aktiver er aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter mens de finansielle passiver primært udgør gæld til pengeinstitutter. Finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende som angivet nedenfor.

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

Aktier og obligationer

Selskabets forretningsgrundlag er at skabe afkast i form af stigninger i dagsværdi, udbytte og renter af aktier og obligationer baseret på selskabets risikostyrings- og investeringsstrategi. Selskabets interne rapportering udarbejdes i overensstemmelse hermed, hvor dagsværdireguleringer indgår som den væsentligste parameter. Derfor er aktier og obligationer klassificeret som dagsværdi via resultatopgørelsen.

Selskabets portefølje omfatter børsnoterede aktier og obligationer. Måling ved første indregning sker til dagsværdi tillagt omkostninger ved købet. Efterfølgende måles til dagsværdi.

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

Dagsværdi for børsnoterede aktier og obligationer fastsættes til børskursen på balancedagen. I tilfælde af at denne kurs ikke vurderes at udtrykke dagsværdien, anvendes andre offentliggjorte markedsdata, der bedst indikerer dagsværdien, eller kapitalværdiberegninger baseret på fremtidige forventede pengestrømme.

Dagsværdien for udtrukne obligationer opgøres som nutidsværdien af obligationerne.

Afledte finansielle instrumenter
Afledte finansielle instrumenter måles såvel ved første indregning som ved senere måling til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter pr. balancedagen indgår i tilgodehavender henholdsvis forpligtelser.

I det omfang dagsværdien for afledte finansielle instrumenter ikke kan udledes af et aktivt marked, er det nødvendigt, at ledelsen vurderer og vælger en hensigtsmæssig metode til opgørelse af dagsværdierne. I den forbindelse anvendes værdiansættelsesmetoder, der er generelt accepterede for det pågældende instrument.

Dagsværdiopgørelsen for afledte finansielle instrumenter baseres på officielle valutakurser, markedsrenter og andre markedsdata såsom volatilitet, korrigeret for det enkelte instruments særlige egenskaber.

Reguleringen af dagsværdi på de afledte finansielle instrumenter præsenteres som en kursregulering i resultatopgørelsen.

Repo- og aktieswapforretninger
Værdipapirer, der pr. statusdagen er omfattet af repo- og aktieswapforretninger med pengeinstitutter, indgår i selskabets værdipapirbeholdning på samme måde som andre værdipapirer.

Ved indgåelse af repo- og aktieswapforretninger har selskabet beholdt alle væsentlige beføjelser, afkast og risici på de pågældende aktiver. Den tilknyttede forpligtelse indgår under "gæld til pengeinstitutter".

Aktiverne indregnes efter samme princip som beskrevet under afsnittet "Aktier og obligationer".

Tilgodehavender
Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Gældsforpligtelser
Gældsforpligtelser omfatter gæld til pengeinstitutter, værdi af afledte finansielle instrumenter samt anden gæld.

Selskabets lån hos pengeinstitutter har normalt en løbetid under ét år, hvorfor lånene karakteriseres som kortfristede. Disse lån indregnes ved første indregning til det modtagne nettoprovenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles til dagsværdi. Selskabets interne rapportering er udarbejdet i overensstemmelse hermed og dagsværdireguleringer indgår heri som det væsentligste parameter.

Indregning af værdi af afledte finansielle instrumenter er beskrevet ovenfor i et særskilt afsnit hvortil henvises.

Anden gæld måles ved første indregning til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles anden gæld til amortiseret kostpris.

Egne aktier
Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen.

PENGESTRØMSOPGØRELSE
Pengestrømme fra driftsaktivitet
Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændring i driftskapital.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet
Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af værdipapirer.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital. Herudover omfatter pengestrømmene optagelse af lån og afdrag på rentebærende gæld.

Likvider
Likvider omfatter indestående i pengeinstitutter.

Segmentoplysninger
Der gives oplysning om de forretningsopdelte segmenter, hvorefter ledelsen internt rapporterer og styrer selskabet. Segmentopdelingen følger selskabets regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

Selskabet er herefter opdelt i tre segmenter: aktier, obligationer og gæld.

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER

De tre segmenter, hvorefter ledelsen internt rapporterer og styrer er følgende: aktier, obligationer og gæld. Den præsenterede segmentopdeling følger selskabets interne økonomistyring, som denne fremlægges for selskabets bestyrelse til brug for vurderingen af opnåede resultater og fastlæggelse af de fremtidige investeringsrammer. Med henblik på løbende at vurdere segmenternes risiko og afkast overvåger selskabets ledelse dagligt hvert enkelt segmentområde.

	Aktier (1.000 kr.)	Obligationer (1.000 kr.)	Gæld (1.000 kr.)	Udenfor fordeling (1.000 kr.)	I alt (1.000 kr.)
SEGMENTOPGØRELSE 2011/12					
Renteindtægter	0	111.694	0	188	111.882
Renteudgifter	0	0	-28.289	-432	-28.721
Udbytte af kapitalandele	28.767	0	0	0	28.767
Kursreguleringer	53.115	72.089	11.672	0	136.876
Finansielle nettoindtægter i alt	**81.882**	**183.783**	**-16.617**	**-244**	**248.804**
Resultatafhængigt honorar	0	0	0	0	0
Administrationsomkostninger	0	0	0	-18.483	-18.483
Resultat før skat	**81.882**	**183.783**	**-16.617**	**-18.727**	**230.321**
Periodens skatter	-3.226	0	0	0	-3.226
Periodens resultat og totalindkomst	**78.656**	**183.783**	**-16.617**	**-18.727**	**227.095**
Segmentaktiver	974.232	2.909.185	1.619	29.092	3.914.128
Segmentpassiver	0	21.146	2.850.601	1.042.381	3.914.128
SEGMENTOPGØRELSE 2012/13					
Renteindtægter	0	102.618	0	19	102.637
Renteudgifter	0	0	-8.046	-50	-8.096
Udbytte af kapitalandele	27.958	0	0	0	27.958
Kursreguleringer	228.975	-14.953	-3	0	214.019
Finansielle nettoindtægter i alt	**256.933**	**87.665**	**-8.049**	**-31**	**336.518**
Resultatafhængigt honorar	0	0	0	0	0
Administrationsomkostninger	0	0	0	-25.986	-25.986
Resultat før skat	**256.933**	**87.665**	**-8.049**	**-26.017**	**310.532**
Periodens skatter	-4.109	0	0	0	-4.109
Periodens resultat og totalindkomst	**252.824**	**87.665**	**-8.049**	**-26.017**	**306.423**
Segmentaktiver	1.510.766	3.981.104	1.971	220.519	5.714.360
Segmentpassiver	8.689	16.508	4.306.697	1.382.466	5.714.360

Selskabets forretningsaktiviteter omfatter ikke egentlige eksterne kunder, hvorfor der ikke gives oplysning herom eller om geografiske markeder, som anvist i IFRS 8.

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	1. juli 2012 - 30. juni 2013 (1.000 kr.)	1. juli 2011 - 30. juni 2012 (1.000 kr.)
NOTE 3. RENTEINDTÆGTER		
Obligationer (målt til dagsværdi)	102.618	111.694
Indeståender i kreditinstitutter (målt til amortiseret kostpris)	19	188
	102.637	**111.882**
NOTE 4. RENTEUDGIFTER		
Udlandslån (målt til dagsværdi)	-8.046	-28.289
Kreditinstitutter (målt til amortiseret kostpris)	-50	-432
	-8.096	**-28.721**
NOTE 5. KURSREGULERINGER		
Aktier	227.340	54.930
Obligationer	-15.039	109.879
Valuta	8.465	-35.385
Afledte finansielle instrumenter, aktier	1.635	-1.815
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	86	-37.790
Afledte finansielle instrumenter, valuta	-8.468	47.057
	214.019	**136.876**
Samtlige kursreguleringer hidrører fra aktiver og gældsforpligtelser målt til dagsværdi.		
NOTE 6. RESULTATAFHÆNGIGT HONORAR		
Gebyr for porteføljepleje	0	0
	0	**0**
NOTE 7. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER		
Gebyr for porteføljepleje (ikke resultatafhængigt)	-23.711	-16.812
Depotgebyr m.v.	-91	-144
Revisor- og advokathonorar	-658	-402
Bestyrelseshonorar	-425	-360
Øvrige administrationsomkostninger	-1.101	-765
	-25.986	**-18.483**
Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet	-385	-374
Honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor for andre ydelser	-22	0

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	1. juli 2012 - 30. juni 2013 (1.000 kr.)	1. juli 2011 - 30. juni 2012 (1.000 kr.)
NOTE 8. PERIODENS SKATTER		
Skat af periodens udbytter	-3.413	-3.198
Regulering af tidligere års skatter	-696	-28
	-4.109	**-3.226**

Selskabet er skattefrit jf. selskabsskattelovens §3, stk. 1, nr. 19.

Der betales alene skat af danske og udenlandske aktieudbytter.

Skatten udgør 15% af det modtagne aktieudbytte.

NOTE 9. RESULTAT PR. AKTIE		
Årets resultat	306.423	227.095
Antal aktier	5.491.900	5.491.900
Gennemsnitligt egne aktier	-2.966.798	-2.822.550
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	**2.525.102**	**2.669.350**
Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie, kr.	121,35	85,08

Nøgletalsdefinition: $\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	Aktier (1.000 kr.)	Obligationer (1.000 kr.)
NOTE 10. VÆRDIPAPIRER		
Kostpris 1/7 2011	792.176	2.971.963
Tilgang	127.823	1.886.729
Afgang	-108.891	-2.055.466
Kostpris 30/6 2012	**811.108**	**2.803.226**
Opskrivninger 1/7 2011	175.025	47.370
Periodens opskrivninger	96.344	70.032
Opskrivninger vedrørende afgang	-27.628	-28.833
Opskrivninger 30/6 2012	**243.741**	**88.569**
Nedskrivninger 1/7 2011	53.125	27.093
Periodens nedskrivninger	43.766	-602
Nedskrivninger vedrørende afgang	-13.653	-13.957
Nedskrivninger 30/6 2012	**83.238**	**12.534**
Regnskabsmæssig værdi 30/6 2012	**971.611**	**2.879.261**
Heraf forventes følgende genindvundet indenfor 12 måneder	-	0
Udtrækninger er ikke inkluderet, da de varierer alt efter hvordan obligations- og rentemarkedet udvikler sig. Udtrækninger forventes at være i niveauet 30-40% af obligationsporteføljen.		
Følgende aktier og obligationer er omfattet af aktieswap- og REPO-aftale med banken.	596.014	2.381.561
I den regnskabsmæssige værdi på aktier er der ikke indeholdt nogen lang position vedrørende alfa-strategien, da denne strategi først er implementeret i regnskabsåret 2012/13.		

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	Aktier (1.000 kr.)	Obligationer (1.000 kr.)
NOTE 10. VÆRDIPAPIRER – FORTSAT		
Kostpris 1/7 2012	811.108	2.803.226
Tilgang	2.069.271	2.675.513
Afgang	-1.521.213	-1.594.306
Kostpris 30/6 2013	**1.359.166**	**3.884.433**
Opskrivninger 1/7 2012	243.741	88.569
Periodens opskrivninger	155.687	28.828
Opskrivninger vedrørende afgang	-235.828	-34.876
Opskrivninger 30/6 2013	**163.600**	**82.521**
Nedskrivninger 1/7 2012	83.238	12.534
Periodens nedskrivninger	20.161	15.828
Nedskrivninger vedrørende afgang	-83.130	-9.972
Nedskrivninger 30/6 2013	**20.269**	**18.390**
Regnskabsmæssig værdi 30/6 2013	**1.502.497**	**3.948.564**
Heraf forventes følgende genindvundet indenfor 12 måneder	-	0
Udtrækninger er ikke inkluderet, da de varierer alt efter hvordan obligations- og rentemarkedet udvikler sig. Udtrækninger forventes at være i niveauet 10-20% af obligationsporteføljen.		
Følgende aktier og obligationer er omfattet af securities lending- og REPO-aftale med banken	577.129	3.840.837
Alle risici og afkast i forbindelse hermed påhviler stadig selskabet.		
De hermed forbundne forpligtelser omfatter selskabets samlede gæld til pengeinstitutter jf. note 14.		
I den regnskabsmæssige værdi på aktier er indeholdt den lange position i alfa-strategien på i alt 132 mio. kr. Denne position er overvejende afdækket med solgte aktiefutures jf. note 21.		

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	30. juni 2013 (1.000 kr.)	30. juni 2012 (1.000 kr.)
NOTE 11. ANDRE TILGODEHAVENDER		
Tilgodehavende renter	32.540	29.924
Øvrige tilgodehavender	264	0
	32.804	**29.924**
NOTE 12. TILGODEHAVENDE SKATTER		
Tilgodehavende selskabsskat, primo	2.198	1.759
Betalte udbytteskatter	0	467
Refunderede skatter	-733	0
Regulering af tidligere års skat	-696	-28
	769	**2.198**
NOTE 13. TILGODEHAVENDER I ALT		
Samtlige tilgodehavender forventes genindvundet indenfor 12 måneder.		
NOTE 14. GÆLD TIL PENGEINSTITUTTER		
CHF	31.496	33.262
EUR	120.427	116.761
USD	237.612	246.020
GBP	33.683	47.642
DKK	3.882.878	2.406.215
	4.306.096	**2.849.900**
Selskabets valutaeksponering afviger fra ovenstående fordeling, idet selskabet ved brug af bl.a. afledte finansielle instrumenter har foretaget justering af valutaeksponeringen, jf. note 21. Lån i CHF, EUR, USD og GBP er omlagt til DKK via valutaterminsforretninger		
NOTE 15. ANDEN GÆLD		
Skyldig vedr. aktiekøb	6.040	0
Skyldige renter	601	685
Øvrig gæld	487	551
	7.128	**1.236**

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	30. juni 2013 (1.000 kr.)	30. juni 2012 (1.000 kr.)
NOTE 16. AKTIEKAPITAL		
Aktiekapital, primo	54.919	54.919
	54.919	**54.919**

Selskabskapitalen består af 5.491.900 aktier á kr. 10.
Aktierne er fuldt indbetalt. Kapitalen er ikke opdelt i klasser.

Der er indenfor de seneste 5 regnskabsår foretaget følgende kapitalændringer:

2009/10 - 30,2 mio. kr. til kurs 100,0 ved annullerering af egne aktier
- 494,2 mio. kr. til kurs 100,0 ved overførsel til særlig reserve

	Antal stk.	Nom. værdi (1.000 kr.)	Ansk. sum (1.000 kr.)	Salgssum (1.000 kr.)	% af aktiekap.*
NOTE 17. EGNE AKTIER					
Beholdning 1/7 2011	2.645.633	26.456	792.056		48,17%
Køb i årets løb	353.834	3.538	115.789		6,44%
Salg i årets løb	0	0	0	0	0,00%
Beholdning 30/6 2012	**2.999.467**	**29.994**	**907.845**	**0**	**54,62%**
Beholdning 1/7 2012	2.999.467	29.994	907.845		54,62%
Køb i årets løb	213.162	2.132	97.215		3,88%
Salg i årets løb	-278.500	-2.785	-87.028	130.941	-5,07%
Beholdning 30/6 2013	**2.934.129**	**29.341**	**918.032**	**130.941**	**53,43%**
Dagsværdi af beholdning 30/6 2013			1.577.922		

* Beregningsgrundlaget er antallet af aktier ultimo de respektive regnskabsår.

Selskabets beholdning af egne aktier skal ses i lyset af aktionærernes vedtægtsbestemte ret til at sælge aktier tilbage til selskabet til en kurs som fastsættes til indre værdi minus et fradrag. Selskabet kan erhverve egne aktier indtil 90% af aktiekapitalen. Det er dog en forudsætning, at der af egenkapitalen er tilstrækkelige midler til rådighed hertil.

Selskabet vil i overensstemmelse med vedtægternes bestemmelser honorere ønsker fra aktionærer om tilbagesalg af aktier til selskabet. Herudover har selskabet ikke planer om at foretage opkøb af egne aktier.

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	1. juli 2012 - 30. juni 2013 (1.000 kr.)	1. juli 2011 - 30. juni 2012 (1.000 kr.)
NOTE 18. PERSONALEOMKOSTNINGER		
Bestyrelseshonorar, ordinært	425	360
	425	**360**
Gennemsnitlig antal beskæftigede	0	0

Der er ikke udbetalt vederlag til direktion. Jf. gældende managementaftale aflønnes direktionen af Manager, Formuepleje Management A/S.

Der påhviler ikke selskabet pensionsforpligtelser ligesom selskabet ikke har afholdt omkostninger til social sikring.

NOTE 19. PANTSÆTNINGER OG SIKKERHEDSSTILLELSER

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter er der givet pant i værdipapirer og likvider, hvis regnskabsmæssige værdi ultimo udgør 5.534 mio. kr. Pr. 30/6 2012 udgjorde pantsætninger og sikkerhedsstillelser 3.912 mio. kr.

Selskabet har overfor Nordea Bank Danmark A/S stillet regaranti på 25 mio. kr. i forbindelse med etablering af Afdeling Formuepleje Epikur under Hedgeforeningen Formuepleje Epikur.

	30. juni 2013 (1.000 kr.)	30. juni 2012 (1.000 kr.)
NOTE 20. OVERDRAGNE FINANSIELLE AKTIVER, HVOR INDREGNING IKKE ER OPHØRT		
Securities lending:		
Regnskabsmæssig værdi af overdragne aktiver	585.219	596.014
Regnskabsmæssig værdi af forbundne lån	423.218	443.685
Markedsrisiko	162.001	152.329

Alle risici og afkast på de overdragne finansielle aktiver påhviler stadig selskabet.

Obligationsrepoforretning:		
Regnskabsmæssig værdi af overdragne aktiver	3.832.747	2.381.561
Regnskabsmæssig værdi af forbundne lån	3.882.879	2.406.215
Markedsrisiko	-50.132	-24.654

Alle risici og afkast på de overdragne finansielle aktiver påhviler stadig selskabet.

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

NOTE 21. FINANSIELLE INSTRUMENTER

Selskabets strategi er at investere i aktier og obligationer med en kombination af egenkapital og lånekapital. Konceptet er, at der kun findes een optimal sammensat portefølje af værdipapirer. Denne portefølje er karakteriseret ved lav risiko og vil oftest indeholde en klar overvægt af obligationer og en mindre del aktier. Med udgangspunkt i denne optimale portefølje geares egenkapitalen ved hjælp af lånekapital.

MARKEDSRISICI

Selskabets risikostyringspolitik

Selskabets investeringsstrategi indebærer risici relateret til udviklingen på rente-, aktie-, valuta- og kreditmarkedet. Disse risici styres bl.a. ved løbende justeringer gennem brug af afledte finansielle instrumenter.

Der er indgået aftaler med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab og Formuepleje Management A/S jf. særskilt afsnit herom i selskabets beretning. Aftalerne sikrer varetagelse af den daglige risikostyring indenfor de af bestyrelsen fastsatte investeringsrammer. Selskabet anvender et fuldt integreret rapporteringssystem til styring af risikofordelingen på områder som solvens, geografi, likviditet, valuta m.m.

Aktierisici

Aktierisiko dækker over de risici der er forbundet med investering i danske og udenlandske aktier. Dels er der en generel markedsrisiko ved at investere i aktier men kursudviklingen på aktier indenfor en enkelt sektor eller geografisk område kan også påvirke afkastet.

Obligationsrisici

For selskabets obligationsinvesteringer er renterisikoen den primære risikofaktor. Dels er der renterisiko knyttet til det generelle renteniveau og dels til udviklingen for de specifikke obligationer i selskabets portefølje. Ved generelle rentestigninger eller rentefald har den valgte renterisiko derfor stor betydning for obligationsafkastet. I styringen af renterisikoen anvendes afledte finansielle instrumenter.

	30. juni 2013 (1.000 kr.)	**30. juni 2012 (1.000 kr.)**
Varighed (år)	2,2	1,2
Effektiv rente	2,5%	3,3%
Obligationsbeholdning		
2% 2016-17	1.779.276	792.127
3% 2029	336.218	0
4% Flex	0	14.332
4% 2021-41	1.086.727	813.383
5% 2025-41	580.858	999.243
6% 2016-41	67.432	147.500
7% 2031-41	3.844	7.151
Flexgaranti 2016-38	94.209	105.525
	3.948.564	**2.879.261**

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

NOTE 21. FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT

Kreditrisici

Alle selskabets fordringer indeholder et element af kreditrisiko, i det omfang udstederen af fordringen ikke er i stand til at honorere sine forpligtelser. Selskabets kreditrisiko er derfor knyttet til samtlige obligationer og obligationstyper som selskabet har i sin portefølje. Da selskabets obligationsbeholdning primært består af danske realkreditobligationer, må kreditrisikoen anses som værende meget lav. Herudover har selskabet en modpartsrisiko på SEB ved overdragne finansielle aktiver i forbindelse med securites lending belåning og obligationsrepoforretninger jf. note 20. Selskabet har ingen finansielle aktiver som er forfaldne ved regnskabsårets afslutning.

	30. juni 2013 (1.000 kr.)	30. juni 2012 (1.000 kr.)
Fordeling af krediteksponering:		
Danske realkreditobligationer	3.948.564	2.879.261
Likvide beholdninger	220.255	29.092
Tilgodehavende renter	32.540	29.924
	4.201.359	**2.938.277**

Selskabets egen kreditrisiko vurderes at være ubetydelig. Selskabets lån er således optaget med sikkerhed i aktiver, der alle karakteriseres ved høj likviditet. Ændringer i selskabets egen kreditværdighed anses derfor ikke at påvirke periodens værdiændring. Regnskabsperiodens ændringer i dagsværdi er som følge heraf udelukkende knyttet til ændringer i markedsforhold. Forskellen på den regnskabsmæssige og den kontraktmæssige værdi hidrører således fra valutakursændringer mellem optagelsesvalutaen og danske kroner.

Finansieringsrisici

Selskabet har renterisiko på lånesiden, idet udviklingen i den korte rente påvirker selskabets direkte finansieringsomkostninger. Rentesatserne korrigeres i forbindelse med forlængelse eller ændring af løbende finansieringsforretninger. Typisk er dette sket månedligt. Da selskabet optager lån i andre valutaer end danske kroner, relaterer den største risikofaktor på lånesiden sig til valutakursudsving på lånene. Selskabet har i regnskabsperioden anvendt afledte finansielle instrumenter til styring af valutarisikoen.

	30. juni 2013 1.000 kr.	30. juni 2012 1.000 kr.
Fordeling af gæld til kreditinstitutter		
Gæld i CHF	31.496	33.262
Gæld i EUR	120.427	116.761
Gæld i USD	237.612	246.020
Gæld i GBP	33.683	47.642
Gæld i DKK	3.882.878	2.406.215
	4.306.096	**2.849.900**

Selskabets valutaeksponering afviger fra ovenstående fordeling, idet selskabet ved brug af bl.a. afledte finansielle instrumenter har foretaget justering af valutaeksponeringen, jf. nedenstående beskrivelse af valutarisici.

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

NOTE 21. FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT

Valutarisici

Selskabets valutarisiko relaterer sig til investeringer i udenlandske aktier og afledte finansielle instrumenter samt optagelse af lån i anden valuta end danske kroner. Selskabets største valutaeksponering er optagelse af lån, men da selskabets eksponering primært er i DKK og EUR må valutarisikoen anses for værende meget lille. Herudover er selskabet eksponeret mod fremmede valutaer i form af aktieinvesteringer samt likvide beholdninger.

				30. juni 2012
				(1.000 kr.)
	Finansielle aktiver	**Gæld til pengeinstitutter**	**Afledte finansielle instrumenter**	**I alt**
Valutarisiko				
CHF/DKK	37.391	-33.262	33.450	37.579
EUR/DKK	202.131	-116.761	-59.467	25.903
USD/DKK	437.009	-246.020	199.249	390.238
GBP/DKK	52.125	-47.642	48.317	52.800
NOK/DKK	31.255			31.255
SEK/DKK	25.693			25.693
HKD/DKK	20.645			20.645
JPN/DKK	15.437			15.437
AUD/DKK	7.928			7.928

				30. juni 2013
				(1.000 kr.)
	Finansielle aktiver	**Gæld til pengeinstitutter**	**Afledte finansielle instrumenter**	**I alt**
Valutarisiko				
CHF/DKK	44.234	-31.496	32.696	45.434
EUR/DKK	271.676	-120.427	64.011	215.260
USD/DKK	885.428	-237.612	102.024	749.840
GBP/DKK	72.660	-33.683	45.908	84.885
SGD/DKK	45.313			45.313
NOK/DKK	169			169
SEK/DKK	12.293			12.293
HKD/DKK	61.518			61.518
JPN/DKK	51.931			51.931
CAD/DKK	246			246
AUD/DKK	440			440

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

NOTE 21. FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT

Kapitalstyring

Selskabet vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen. Kapitalstyringen sker dels i forhold til selskabets vedtægter, selskabets forretningsgrundlag og aktivitetsomfang samt andre gældende regler. En vigtig del af kapitalstyringen er desuden overvågning af selskabets solvenskrav. Overvågningen foretages og dokumenteres på daglig basis.

Der er i løbet af regnskabsåret ikke konstateret overskridelser i forhold til vedtægternes bestemmelser eller bestyrelsesbeslutninger om investeringsrammer.

Likviditetsrisici

Den primære risiko på likviditetssiden er opsigelse eller manglende forlængelse af gældende finansieringsaftaler. De nuværende aftaler genforhandles hvert år og i tilfælde af opsigelse er det de gældende commitment-perioder der træder i kraft. Da de aktuelle commitment-perioder er under 1 år er vores gæld karakteriseret som kortfristet. Da aktiverne er meget likvide vurderes likviditetsrisikoen som værende ubetydelig.

Selskabets gæld omfatter enten repolån, securities lending eller aktieswap. Alle lån har i regnskabsperioden haft en løbetid på under 3 måneder. Pr. statusdagen er der indgået lån via repo- og securitieslending-forretninger med forfald henholdsvis den 11.07.2013 og den 31.07.2013. På forfaldstidspunktet er lånene forlænget og rentetilpasset for den kommende periode. Til sikkerhed for lånene ligger likvide værdipapirer, der sikrer, at likviditetsrisikoen på lånene er ubetydelig.

Misligholdelse af låneaftaler

Selskabet har såvel i regnskabsåret som i sammenligningsåret overholdt alle forpligtelser i henhold til lånaftaler.

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	30. juni 2013 (mio. kr.)			30. juni 2012 (mio. kr.)		
	Nettoposition	Markedsværdi	Udløb	Nettoposition	Markedsværdi	Udløb
NOTE 21. FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT						
Åbentstående afledte finansielle instrumenter						
AKTIER						
Afdækning af aktieportefølje						
Købt amerikanske put optioner - S&P 500	137	3	19/12/13			
Købt europæiske put optioner - EU STOXX 50	68	2	20/12/13			
I alt	**205**	**5**				
Aktieafdækning i forbindelse med alfa-strategi						
Solgt japanske futures - TOPIX	10	0	13/09/13			
Solgt australske futures - SPI 200	9	0	20/09/13			
Solgt canadiske futures - S&P/TSX 60	8	0	20/09/13			
Solgt engelske futures - FTSE 100	19	0	20/09/13			
Solgt amerikanske futures - S&P 500	71	2	20/09/13			
Solgt europæiske futures - DJ EURO 500	12	0	20/09/13			
I alt	**129**	**2**				
Afdækning af af valutakursrisici i solgte futures i alfa-strategi						
Termin EUR/CAD	8	0	09/08/13			
Termin EUR/AUD	9	0	09/08/13			
Termin EUR/JPY	10	0	09/08/13			
Termin EUR/USD	71	-3	09/08/13			
Termin EUR/GBP	20	0	09/08/13			
I alt	**118**	**-3**			**0**	
OBLIGATIONER						
Afdækning af renterisici						
Renteswap - 10 årig DK-rente	65	-6	23/08/21	65	-7	23/08/21
Renteswap - 10 årig DK-rente	119	-8	25/10/21	119	-9	25/10/21
Renteswap - 10 årig DK-rente	69	-4	25/11/21	69	-5	25/11/21
Renteswap - 15 årig DK-rente	60	0	04/02/28			
Renteswap - 10 årig DK-rente	80	2	27/03/23			
I alt		**-16**			**-21**	
VALUTA						
Afdækning af valutakursrisici						
Termin USD/DKK				46	0	12/07/12
Termin CHF/EUR	32	0	08/07/13	33	0	06/07/12
Termin EUR/USD	236	2	08/07/13	245	1	06/07/12
Termin EUR/GBP	45	0	08/07/13	48	0	06/07/12
Termin EUR/DKK	321	0	12/07/13	268	1	26/09/12
Termin EUR/DKK	7	0	11/07/13			
I alt		**2**			**2**	

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	Resultat (1.000 kr.)	Egenkapital (%)
NOTE 21. FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT		
Følsomhed		
Aktier		
1% ændring i kursværdien af aktier	±15.025	±1,09%
Obligationer		
1% ændring i kursværdien af obligationer	±39.486	±2,86%
Valuta		
1% ændring i kursværdien af USD	±7.498	±0,54%
1% ændring i kursværdien af EUR	±2.153	±0,16%

Følsomhedsanalysen er udarbejdet på baggrund af selskabets balancesammensætning pr. 30.06.2013.

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	30. juni 2013 (1.000 kr.)	30. juni 2012 (1.000 kr.)
NOTE 22. KATEGORIER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER		
Afledte finansielle instrumenter (handelsbeholdning)	9.471	2.042
Obligationer	3.948.564	2.879.261
Aktier	1.502.497	971.611
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet	**5.460.532**	**3.852.914**
Tilgodehavende renter	32.540	29.924
Øvrige tilgodehavender	1.033	2.198
Likvide beholdninger	220.255	29.092
Tilgodehavender og likvide beholdninger, der måles til amortiseret kostpris	**253.828**	**61.214**
Afledte finansielle instrumenter (handelsbeholdning)	19.157	21.162
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet	**19.157**	**21.162**
Gæld til kreditinstitutter	4.306.096	2.849.900
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi	**4.306.096**	**2.849.900**
Anden gæld	7.128	1.236
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	**7.128**	**1.236**

Dagsværdier for aktiver og gældsforpligtelser, der ikke måles til dagsværdi, vurderes at være tæt på de anvendte regnskabsmæssige værdier.

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

NOTE 23. DAGSVÆRDIMÅLING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

Obligationer

Obligationsbeholdningen består af børsnoterede realkreditobligationer der værdiansættes til noterede priser.

Aktier

Aktiebeholdningen består af børsnoterede aktier der værdiansættes til noterede priser.

Afledte finansielle instrumenter

Valutaterminsforretninger, optionsforretninger, renteswapforrentninger og futuresforretninger værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på noterede priser samt relevante observerbare data.

Gæld

Gælden består af lån i form af securities lending eller repoforretninger der værdiansættes til noterede priser.

Dagsværdihieraki samt oplysning om aktuel dagsværdi

				30. juni 2012 (1.000 kr.)
	Niveau 1	**Niveau 2**	**Niveau 3**	**Dagsværdi i alt**
Finansielle aktiver				
Obligationer til dagsværdi	2.879.261			2.879.261
Aktier	971.611			971.611
Afledte finansielle instrumenter	2.042			2.042
I alt	**3.852.914**	**0**	**0**	**3.852.914**
Finansielle forpligtelser				
Gæld		2.849.900		2.849.900
Afledte finansielle instrumenter	16	21.146		21.162
I alt	**16**	**2.871.046**	**0**	**2.871.062**

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

				30. juni 2013 (1.000 kr.)
	Niveau 1	**Niveau 2**	**Niveau 3**	**Dagsværdi i alt**
Finansielle aktiver				
Obligationer til dagsværdi	3.948.564			3.948.564
Aktier	1.502.497			1.502.497
Afledte finansielle instrumenter	4.643	4.828		9.471
I alt	**5.455.704**	**4.828**	**0**	**5.460.532**
Finansielle forpligtelser				
Gæld		4.306.096		4.306.096
Afledte finansielle instrumenter	2.649	16.508		19.157
I alt	**2.649**	**4.322.604**	**0**	**4.325.253**

Følgende klassifikation af de finansielle instrumenter er benyttet:

Niveau 1 Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument.

Niveau 2 Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata.

Niveau 3 Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata.

Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

NOTE 24. NÆRTSTÅENDE PARTER

Formuepleje Epikur A/S's nærtstående parter omfatter følgende:

Bestemmende indflydelse

Ingen personer eller selskaber har bestemmende indflydelse på selskabet.

Øvrige nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter omfatter bestyrelse og direktion.

Transaktioner

Vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 18.

Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab og Formuepleje Management A/S

I overensstemmelse med IAS 24 anses Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab og Formuepleje Management A/S ikke for nærtstående parter.

Selskabet har betalt disse selskaber gebyr for henholdsvis porteføljepleje og administration i tilknytning til fondsforvaltning jf. note 6 og 7. Betalingerne er sket i henhold til gældende management- og forvaltningsaftaler.

Årsrapport 2012//2013



FORMUEPLEJE EPIKUR A/S
Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C, Telefon 87 46 49 00,
telefax 87 46 49 01, info@formuepleje.dk, www.formuepleje.dk

FORMUE | PLEJE Epikur