



# Formuepleje Fokus A/S

Årsrapport 2010

---

1. JANUAR 2010 - 31. DECEMBER 2010 // 2. REGNSKABSÅR

## Formuepleje Fokus A/S:

Formuepleje Fokus A/S er et investeringsselskab, der udelukkende investerer i danske realkreditobligationer. Formuepleje Fokus investerer både for egenkapital og lånekapital, der optages i danske kroner og euro.

- 100% danske obligationer
- Lån i euro
- Forventet udbytte: 8 kr. pr. aktie





## Indhold:

04 // Fakta om Formuepleje Fokus A/S

05 // Hoved- og nøgletal

06 // Selskabets profil

07 // Headlines

### LEDELSESBERETNING

09 // Regnskabs- og markedsberetning

12 // Redegørelse omkring interne  
kontrol- og risikostyringssystemer

13 // Bestyrelse – direktion – investeringskomité

15 // Managementaftale

16 // Corporate governance

18 // Finanskalender

19 // Ledespåtegning

20 // De uafhængige revisorers påtegning

21 // Resultat- og totalindkomstopgørelse

22 // Balance

24 // Egenkapitalopgørelse

25 // Pengestrømsopgørelse

26 // Noter



**BESTYRELSEN I FORMUEPLEJE FOKUS A/S.**  
Fra venstre: Formand Jørn Nielsen, Børge Obel,  
Lars Sylvest og Carsten With Thygesen

## Fakta om Formuepleje Fokus A/S

### Navn og hjemsted

Formuepleje Fokus A/S  
Bruuns Galleri, Værkmestergade 25, DK-8000 Århus C  
CVR.nr.: 32 08 02 86

### Regnskabsår

1. januar til 31. december.

### Antal navnenoterede aktionærer

78 pr. 31/12 2010

### Depotbank

Danske Bank  
Holmens Kanal, 1060 København K

### Manager

Formuepleje A/S Fondsmæglerselskab  
Bruuns Galleri, Værkmestergade 25, DK-8000 Århus C

### Offentliggørelse af indre værdier

Selskabets hjemmeside: [www.formuepleje-fokus.dk](http://www.formuepleje-fokus.dk)

## PERSONKREDS

---

### Bestyrelse

Projektrådgiver Jørn Nielsen (formand)  
Adm.direktør, cand.silv., E\*MBA, HD(F)  
Carsten With Thygesen  
Centerdirektør, professor Børge Obel  
Adm. direktør, cand.oecon. Lars Sylvest

### Direktion

Direktør, cand.oecon. Esben Vibe

### Revision

Statsaut. revisor Ove Hartvigsen  
Statsaut. revisor Klaus Kristiansen  
Beierholm, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Europaplads 2, DK-8000 Århus C

# Hoved- og nøgletal

RESULTAT (mio. kr.)	2009* (marts-dec. 2009)	2010
Renteindtægter	13,1	39,3
Renteudgifter	-2,3	-6,8
Kursreguleringer	5,3	-17,5
<b>Finansielle nettoindtægter</b>	<b>16,1</b>	<b>15,0</b>
Resultatafhængigt honorar	-1,6	-1,5
Administrationsomk.	-1,8	-5,7
<b>Resultat før skat</b>	<b>12,7</b>	<b>7,8</b>
Skat	0,0	0,0
<b>Periodens resultat og totalindkomst</b>	<b>12,7</b>	<b>7,8</b>

## BALANCE (mio. kr.)

Aktiver:	633	100%	1.421	100%
Obligationer m.m.	593	93,7%	1.364	96,0%
Tilgodehavender	38	6,0%	19	1,3%
Likvide beholdninger	2	0,3%	38	2,7%
<b>Passiver:</b>	<b>633</b>	<b>100%</b>	<b>1.421</b>	<b>100%</b>
Kortfristet gæld	505	79,8%	1.145	80,6%
Hensættelser	0	0,0%	0	0,0%
<b>Egenkapital</b>	<b>128</b>	<b>20,2%</b>	<b>276</b>	<b>19,4%</b>

## NØGLETAL

Resultat pr. aktie <sup>1)</sup>	19,9	5,3
Indre værdi pr. aktie <sup>2)</sup>	118,3	122,8
Ændring i indre værdi i %	18,3%	3,8%
Udbytte pr. aktie i kr.	8,00	8,00
Afkast inkl. udbytte i % <sup>3)</sup>	18,3%	10,6%
P/E <sup>4)</sup>	7,6	23,1
Gearing <sup>5)</sup>	3,9	4,1
Resultatafhængigt honorar <sup>6)</sup>	10%	10%
Omkostningsprocent ift. aktiver <sup>7)</sup>	0,56%	0,56%
Omkostningsprocent ift. egenkapital <sup>8)</sup>	2,81%	2,82%
Antal aktier ultimo året <sup>9)</sup>	1.081.000	2.245.000
Gennemsnitligt antal aktier <sup>10)</sup>	638.104	1.469.021
Egne aktier	49.000	0

- 1) Periodens resultat og totalindkomst/ (gns. antal aktier - gns. antal egne aktier).
- 2) Egenkapital ultimo / aktiekapital ultimo - se note 8.
- 3) Forskel indre værdi primo og indre værdi ultimo inklusiv udbetalt udbytte pr. aktie.
- 4) Indre værdi (price)/resultat pr. aktie annualiseret (earning).
- 5) Gæld/ultimo egenkapital.
- 6) Resultatafhængigt honorar/ resultat før omkostninger og skat.
- 7) Administrationsomkostninger/ gennemsnit af aktiver primo og ultimo.
- 8) Administrationsomkostninger/ gennemsnit af egenkapital primo og ultimo.
- 9) Nominel aktiekapital/stykstørrelse pr. aktie. (ekskl. egne aktier).
- 10) Gens. antal aktier korigeret for kapitalændringer i løbet af regnskabsåret. (ekskl. egne aktier).

\* ) Resultatopgørelsen dækker perioden fra selskabets stiftelse den 18. marts 2009 til 31. december 2009.

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



## Selskabets profil

### Formål

Selskabets vedtægtsmæssige formål er at skabe en langsigtet kapitaltilvækst ved investering i obligationer finansieret dels via egenkapital, dels gennem låneoptagelse i dansk eller udenlandsk valuta.

### Investering

Selskabets midler placeres i danske realkreditobligationer, der giver en høj rente set i forhold til pengemarkedet og statsobligationer.

### Finansiering

Bestyrelsen er bemyndiget til at optage lån på indtil 4 gange egenkapitalen. Selskabets investeringer finansieres dels af egenkapitalen og dels af valutalån, aktuelt optaget i euro.

### Afkast og udbytte

Det forventede årlige afkast i selskabet ventes at blive 7-9% i gennemsnit set over en 5-års periode. Det er selskabets mål at skabe et afkast, der ligger mellem 2 til 3 gange Nykredits obligationsindeks.

Afkastet vil ikke være ligeligt fordelt, da f.eks. rentefald og rentestigninger kan give henholdsvis højere og lavere resultater i de forskellige kalenderår. Et rentefald vil give større gevinster på den korte bane, men sandsynligvis lidt dårligere i de følgende år. En rentestigning kan give kortsigtet tab mod at afkastet til gengæld vil tendere at blive højere i de efterfølgende år. Selskabet forventer at udlodde 8 kroner pr. aktie. Det resterende afkast reinvesteres løbende.

### Risiko

Selskabet investerer for lånte midler. Det medfører, at både afkastmulighed og risiko øges i forhold til en traditionel investering i danske realkreditobligationer.



## Headlines

- Finansielle nettoindtægter 15,0 mio. kr.
- Afkast inkl. udbytte 10,6%
- Portefølje 1.421 mio. kr.
- 96% obligationer, 4% kontanter og tilgodehavender.

### Overskud på 5 kr. pr. aktie (EPS)

Med et investeringsresultat før skat og omkostninger på 15,0 mio. kr. har selskabet opnået et tilfredsstillende resultat. Resultatet er skabt på baggrund af positivt afkast af obligationsporteføljen.

Nettoresultatet efter skat og omkostninger blev på 7,8 mio. kr. eller 5,3 kr. pr. aktie.

De største positioner	% af beholdning
1 5% Nykredit 03D 2035	10,4%
2 5% Realkredit Danmark 23D 2035	7,0%
3 4% Realkredit DK 23SSA 2041	6,9%
4 5% Nordea Kredit ANN 2035	6,7%
5 5% Nykredit 3D 2038	4,2%
6 2% Nykredit 2013	4,0%
7 4% Realkredit DK 215.S 2026	3,7%
8 4% Totalkredit 2035	3,5%
9 4% Nordea ann 2035	3,5%
10 4% Nordea OA 2035	3,5%

Resultat og balance	2010
Resultat før skat og omk.	15,0 mio. kr.
Nettoresultat efter skat og omk.	7,8 mio. kr.
	<b>31/12 2010</b>
Egenkapital	276 mio. kr.
Fremmedfinansiering	1.145 mio. kr.

Afkast	2010
Resultat pr. aktie (EPS)	5,3 kr.
Nettoresultat efter skat og omk.	10,6%
Afkast dansk obl. indeks (NYK)	5,3%



### Afkast

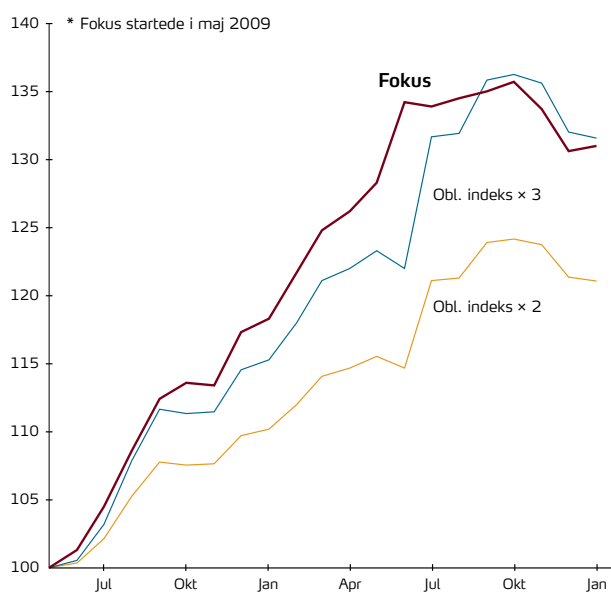
Nettoafkastet (udbytte + kursreguleringer) til aktionærerne blev i regnskabsåret på 10,6%. Til sammenligning gav det danske obligationsindeks (Nykredit) 5,3% i afkast før skat og omkostninger.

### Omkostninger og skat

Selskabets samlede faste omkostninger målt ift. porteføljen er 0,56%. I forhold til egenkapitalen udgør de samlede faste omkostninger 2,82%. Selskabet har en portefølje på 1.421 mio. kr., hvorefter den marginale faste honorarprocent er 0,475% p.a.

Omkostninger	2010
Omkostninger i % af portefølje	0,56%
Omkostninger i % af egenkapital	2,82%
Resultathonorar i % af investeringsresultat	10,0%

AFKAST INKL. UDBYTTET 2009 TIL DATO \*





## Regnskabs- og markedsberetning

### Resultat

Regnskabsåret 2010 gav et overskud på kr. 7,8 mio. Afkast inkl. udbytte har i regnskabsåret været 10,6%.

### Obligationer

Selskabets obligationsbeholdning har udelukkende været koncentreret om danske realkreditobligationer. Selskabet opnåede en samlet fortjeneste på obligationsbeholdningen på kr. 23,2 mio. Resultatet kan opdeles i kurstab på kr. 17,4 mio. og renteindtægter på kr. 39,3 mio. Derudover har selskabet i perioder anvendt obligationsfutures og renteswaps til at styre renterisiko, hvilket gav et overskud på kr. 1,3 mio.

### Fremmedfinansiering

Fremmedfinansieringen, som består af lån i euro, har i perioden medført en samlet låneomkostning på kr. 8,3 mio. Heraf skyldes de kr. 6,9 mio. den direkte renteudgift på lånene. De resterende kr. 1,4 mio. skyldes ændring i valutakursen.

### Omkostninger

Selskabets administrationsomkostninger dækker dels over udgifter til porteføljeforvaltning samt selskabets øvrige driftsomkostninger. Det faste honorar til manager beregnes ud fra selskabets værdipapirportefølje og starter med 0,50% for den første milliard i portefølje, hvorefter honoraret nedsættes efter en trappeskala med 5% pr. milliard kroner indtil satsen på 0,25% er nået. Selskabets samlede administrationsomkostninger blev på kr. 5,7 mio., hvilket i forhold til den gennemsnitlige portefølje udgør en omkostningsprocent på 0,56%. Manageren aflønnes med et resultatafhængigt honorar på 10% af selskabets overskud før skat og administrationsomkostninger. Der afregnes ikke noget resultatafhængigt honorar, før historiske underskud er indtjent. Der

er i regnskabsperioden beregnet et samlet resultatafhængigt honorar på kr. 1,5 mio.

### Skat

Formuepleje Fokus A/S er et skattefrit investeringsselskab. Beskatning sker hos investor efter lagerprincippet, hvilket betyder, at investor hvert år beskattes af udbytte og den værdistigning, aktierne har opnået og tilsvarende får fradrag, hvis aktierne er faldet i værdi. Der sker altså beskatning, selvom gevinsten eller tabet ikke er realiseret endnu.

### Udbytte

Det er selskabets hensigt at udlodde 8 kroner pr. aktie. Forslag til udlodning vil blive fremsat på ordinær generalforsamling og udbetalt umiddelbart herefter.

## BALANCESAMMENSÆTNING

### Kapitalfremskaffelse

Selskabets samlede passiver udgør pr. 31. december 2010 kr. 1.421 mio. Heraf udgør egenkapitalen kr. 276 mio. svarende til en soliditet på 19,4%. På lånetidspunktet var soliditeten over 20%.

På statusdagen er der optaget lån i euro til en værdi på DKK 1.133 mio. Øvrige gældsforpligtelser består af periodiseringer og udgør kr. 12 mio. ved regnskabsperiodens udløb.

### Gæld

Selskabets bankgæld udgør 1.133 mio. kr. Selskabets kapitalfremskaffelse sker som repolån\*. 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.

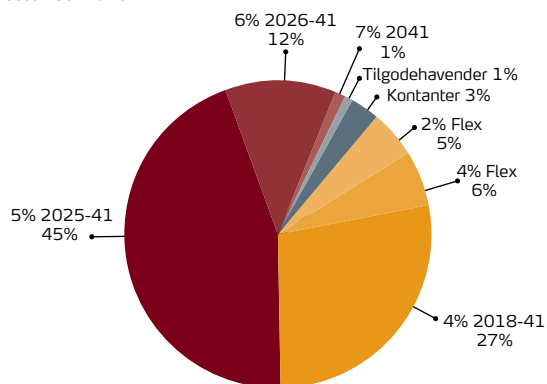
\*) Repolån (Re-Purchase-Operation) er korte lån med sikkerhed i værdipapirer, hvor låntager foretager et spot salg og samtidig forpligter sig til at tilbagekøbe værdipapiret på et senere tidspunkt til en aftalt kurs.

### Investeringer

Selskabets investeringer består af danske realkreditobligationer. Ved udgangen af december måned 2010 udgjorde selskabets samlede investeringer kr. 1.421 mio. fordelt med kr. 1.364 mio. til danske obligationer, indestående i banken på kr. 38 mio. og øvrige tilgodehavender på kr. 19 mio.

### INVESTERINGER KR. 1.421 MIO.

31. december 2010



### Pengestrømme

Ændringen i likvide beholdninger er netto på kr. 36,0 mio. Ved aktieemission er der i alt tilført kr. 142,7 mio., mens der er optaget valutilån på kr. 628,0 mio. På investeringssiden er der købt obligationer for netto kr. 788,7 og solgt egne aktier for 6,2 mio. Derudover er der udbetalt udbytte for kr. 9,0 mio. Pengestrømme fra driftsaktivitet udgør 56,8 mio.

### Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning

Der er ikke siden regnskabsperiodens udløb den 31. december 2010 og indtil årsrapportens underskrivelse indtrådt forhold, som vil kunne forrykke vurderingen af årsrapporten.

### MARKEDER

Det forløbne år har været præget af store udsving på rentemarkederne. I foråret 2010 var det gældskrisen i mange europæiske lande, der satte dagsordenen. Det medførte, at investorerne flygtede fra lande med store underskud og gældsproblemer. Til gengæld var der stor interesse for lande med sunde balancer. Her er Danmark en af dukkene, så derfor klarede danske obligationer sig godt. I løbet af sommeren og efteråret var det frygten for et dobbelt dip i økonomierne og en vedvarende lav inflation, der førte til at renterne generelt faldt kraftigt.

Billedet har dog ændret sig i årets sidste kvartal, hvor økonomierne generelt har vist fremgang, og derved har afblæst frygten for en ny økonomisk tilbagegang. Det har medført kraftigt stigende renter, men set over hele året er renterne dog faldet.



### 1 RENTEFORSKEL MELLEM REALKREDITOBLIGATIONER OG STATS OBLIGATIONER



### 2 RENTEFORSKEL MELLEM REALKREDITOBLIGATIONER OG LÅNERENTE



Rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer er udvidet i de seneste måneder, men som det ses af figuren ligger renteforskellen højt i forhold til historisk gennemsnit, og vi forventer, at rentespændet vil indsnævres i løbet af det kommende år til gavn for porteføljen.

På grund af gældskrisen i flere europæiske lande er der udsigt til fortsat lave korte europæiske renter, hvilket betyder at selskabets finansieringsomkostninger i EUR fortsat vil være lave. Forskellen mellem renteaftkastet på obligationerne og finansieringsomkostninger er jf. figuren udvidet i de seneste måneder, så der er udsigt til et højt løbende renteaftkast i det kommende år.

#### Forventninger til fremtiden

Selskabets forventninger til den fremtidige udvikling er baseret på forudsætninger for udviklingen på de finansielle markeder, som selskabet investeringsmæssigt bevæger sig inden for. Forventningerne er derfor behæftet med usikkerhed, hvorfor den faktiske udvikling vil kunne vise sig at afvige fra selskabets forventninger.

Det er selskabets vurdering, at det kommende regnskabsår vil give et positivt og attraktivt afkast.



## Redegørelse omkring interne kontrol- og risikostyringssystemer

### **Beskrivelse af hovedelementer i selskabets interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.**

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for selskabets risikostyring og interne kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen. Bestyrelsens holdning til god risikostyring og intern kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen indskræpes derfor løbende i organisationen. Selskabets risikostyring og interne kontroller er indrettet med henblik på at reducere risikoen for væsentlige fejl og mangler i forbindelse med selskabets regnskabsaflæggelse.

Bestyrelsen vurderer mindst årligt selskabets organisationsstruktur og bemandingen af væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Bestyrelsen fastlægger og godkender årligt overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Herved ønsker bestyrelsen at sikre en klar organisationsstruktur, klare rapporteringslinier, autorisations- og attestationsprocedurer samt en tilstrækkelig personadskillelse.

Direktionen overvåger løbende overholdelse af relevant lovgivning og andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen og rapporterer herom til selskabets bestyrelse. Bestyrelsen og direktionen foretager mindst årligt en overordnet risikovurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Som et led i denne vurdering tages stilling til risikoen for besvigelser og til de foranstaltninger, som skal reducere og/eller eliminere disse risici.

Kontrolaktiviteter tager udgangspunkt i risikovurderingen og omfatter manuelle og fysiske kontroller samt generelle it-kontroller og automatiske applikationskontroller i de anvendte it-systemer mv. Der er beskrevet minimumskrav til afstemninger og til regnskabsanalytisk gennemgang ligesom der er etableret en formel rapporteringsprocedure vedrørende kvartalsrapportering samt vedrørende den daglige opgørelse af selskabets indre værdi.

Bestyrelsen har vedtaget en informations- og kommunikationspolitik med bl.a. det formål at sikre, at selskabets oplysningsforpligtelser overholdes. Selskabets væsentligste risici samt interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, bestyrelsens holdning hertil og de iværksatte tiltag i forbindelse hermed kommunikeres løbende internt i selskabet. Bestyrelse og direktion lægger således vægt på, at regnskabsfunktionen til stadighed og rettidigt har relevante informationer for at kunne udføre de dem pålagte opgaver.

Overvågningen af selskabets kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen sker løbende. Eventuelle svagheder, kontrolsvigt eller overskridelser af udstukne politikker rapporteres op i organisationen i overensstemmelse med procedure herfor. De generalforsamlingsvalgte revisorer rapporterer i revisionsprotokollen til bestyrelsen om væsentlige svagheder i de interne kontrolsystemer hvad enten disse konstateres i forbindelse med uanmeldte revisionsbesøg i årets løb eller i forbindelse med revisorerens arbejde i tilknytning til årsafslutningen. Mindre svagheder rapporteres til den daglige ledelse. Bestyrelsen overvåger, at direktionen reagerer effektivt på konstaterede mangler og svagheder og at aftalte tiltag til styrkelse af risikostyring og interne kontroller i relation til regnskabsaflæggelsesprocessen gennemføres som planlagt.



## Bestyrelse – direktion – investeringskomité

### Selskabets set-up

Vi har fundet det naturligt at give en mere omfattende beskrivelse af selskabets aktiviteter og forklare ansvarsfordelingen mellem bestyrelse, direktion og samarbejdspartnere, bl.a. Formuepleje A/S, som yder rådgivning til både bestyrelse, direktion og aktionærer samt står for den operationelle styring.

### Formuepleje Fokus – selvstændig juridisk enhed

Selskabet er en selvstændig juridisk enhed med 78 navne-noterede aktionærer.

### 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 31. december afholdes generalforsamlingen normalt i april måned.

### Ansvarsfordeling

Ansvar for ledelse og drift af selskabet er opdelt i bestyrelse, direktion, investeringskomité samt rådgiver.

### Bestyrelsen

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen og består jvf. vedtægterne af 4 medlemmer. I bestyrelsen er repræsenteret en stor grad af økonomisk og erhvervsmæssig erfaring.

Bestyrelsesformanden Jørn Nielsen (f. 1949) har mere end 30 års erfaring med investering og finansiering. Erfaringerne stammer bl.a. fra rådgiverjobs hos Jyske Bank gennem 19 års ansættelse, porteføljeansvar i større virksomhed, rådgiver for en sparekasse samt ansættelse som projektchef med ansvar for indkøbs-, finansiering og salgsopgaver i relation til

fast ejendom. Jørn Nielsen er indtrådt i bestyrelsen i 2009 og senest genvalgt i 2010. Den aktuelle valgperiode udløber i 2013.

Carsten With Thygesen (f. 1964) er uddannet cand.silv., E\*MBA og HD (F) og har mere end 20 års erhvervs erfaring, 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 2009. Den aktuelle valgperiode udløber i 2011.

Børge Obel (f. 1948) er uddannet cand.scient.oecon. og har sit professionelle virke indenfor Management Science - dels igennem en årrække som professor og dels som dekan for Handelshøjskolen. Han er nu centerdirektør for Interdisciplinary Center for Organizational Architecture ved Århus Universitet. Han har igennem årene været med i en lang række udvalg indenfor bl.a. undervisningsområdet. Han har desuden igennem de seneste 20 år været medlem af en række bestyrelser – bl.a. Bankinvest og Albani Bryggerierne. Børge Obel er indtrådt i bestyrelsen i 2010. Den aktuelle valgperiode udløber i 2012.

Lars Sylvest (f. 1955) er uddannet cand.oecon. fra Aarhus Universitet og er som 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 ud over 22 års ansættelse i Grundfos-koncernen (20 år som koncernfinansdirektør) tidligere erhvervs erfaring, bl.a. som finanschef fra Dansk Eksportfinansieringsfond, Aalborg Værft, Alfa-Laval-koncernen og Privatbanken (nu Nordea).

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 2010. Den aktuelle valgperiode udløber i 2013.

Der afholdes som minimum 4 bestyrelsesmøder om året, og der har det seneste regnskabsår været afholdt 7 møder. På møderne deltager udover bestyrelsen også selskabets direktør samt efter behov repræsentanter for rådgiveren, Formuepleje A/S. Til fremlæggelse på bestyrelsesmødet udarbejder direktion og rådgiver specificeret beslutningsgrundlag og information om markeds- og kursudvikling siden seneste møde.

Bestyrelsens væsentligste ansvarsområder:

- den overordnede ledelse af selskabet.
- kontrol med daglig ledelse.
- at vurdere om afkastmål og risikorammer overholdes.
- godkende/justere strategiske investeringsrammer efter oplæg fra direktion og rådgiver.
- godkende 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, rådgiver samt bankforbindelser lever op til de opstillede mål og forventninger.

### Direktionen

Bestyrelsen udpeger en direktør, som inden for de opstillede investerings- og risikorammer skal søge at sikre aktionærerne det bedst mulige risikojusterede afkast. Selskabets direktør, Esben Vibe er uddannet cand.oecon. og har mere end 20 års erfaring fra finansverdenen, dels som arbitragechef i det daværende Aktivbanken og dels som tidligere koncernøkonomidirektør i Aarhus United A/S (tidl. Aarhus Oliefabrik A/S). Esben Vibe har tidligere været bestyrelsesformand i selskabet. Han tiltrådte i marts 2010 stillingen som direktør i Formueplejeselskaberne.

Direktionens væsentligste ansvarsområder:

- selskabets strategiske og taktiske valg sikrer opfyldelsen af selskabets afkastmål og overholdelse af risikorammer.
- selskabets kapitalanbringelse til hver en tid foregår inden for 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.
- 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 kvartalsorientering, (Magasinet FORMUE) og årsrapporter
- brochurer og tegningsmateriale.
- generalforsamling og formueplejedage.

### Investeringskomité

Selskabets investeringskomite består af direktøren, rådgivers investeringschef samt relevante eksperter. Investeringskomiteen afholder normalt møde hver 14. dag.

Direktionen deltager primært på det strategiske og taktiske niveau efter input fra rådgiver.

På mødet fastlægges/ajourføres selskabets taktiske rammer, bl.a., varighedsmål på obligationer, hedgeratios samt valg af finansieringsvaluta.



## Managementaftale

Bestyrelsen har indgået managementaftale med Formuepleje A/S med det formål:

- at rådgive bestyrelse og direktion.
- at søge at opnå det højeste risikostyret afkast indenfor investeringsrammerne.
- at varetage den daglige styring af selskabets investeringer og finansiering.
- at varetage selskabets investor relations efter instruks fra bestyrelse og direktion.

Formuepleje A/S har 22 års erfaring med kapitalforvaltning med speciale i investeringselskaber som er udviklet til et egentligt koncept, kaldet Formueplejeselskaber, som idag omfatter syv børsnoterede selskaber samt et unoteret med en samlet portefølje på 33 mia. kr.

Managers væsentligste opgaver vedrørende investering er:

- at opfylde afkastmål og overholde risikorammer.
- at udarbejde beslutningsgrundlag til fremlæggelse i selskabets bestyrelse og investeringskomité til brug for fastlæggelse af selskabets strategiske og taktiske investeringsbeslutninger.
- den daglige overvågning og omlægning af selskabets værdipapirer.
- at skabe et afkast der er bedre end de respektive markeder eller markedssegmenter, selskabet opererer indenfor.

### Mål og opgaver for manager vedr. Investor Relations

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

Rådgiver udarbejder udkast til følgende information efter instruks fra selskabets direktion:

- Kvartalsvis aktionærorientering (magasinet FORMUE) om afkastudvikling, valuering af finansmarkederne og strategier, artikler om investeringer og investeringsprodukter.
- Beretning til årsrapporter.
- Præsentationsmateriale til generalforsamling årligt og aktionærorienteringsmøder.
- Koncept- og risikobeskrivelser til prospekter.
- Artikler og foredrag for at udbrede kendskabet til selskabets investeringskoncept og resultater.

Der må kun offentliggøres materiale og gives oplysninger om selskabet og selskabets investeringer til selskabets aktionærer og andre interessenter, herunder informationer på managers hjemmeside [www.formuepleje.dk](http://www.formuepleje.dk), som er godkendt af selskabets direktion eller bestyrelse.



## Corporate governance

### Principper for god selskabsledelse

Bestyrelsen har vurderet selskabets corporate governance bl.a. med udgangspunkt i anbefalingerne fra Komiteen for god selskabsledelse.

### Minimering af interessekonflikter

Grundlæggende lægger selskabets bestyrelse vægt på uafhængighed og forebyggelse af interessekonflikter i det forretningsmæssige samarbejde.

Det er således et krav, at manager:

- ikke må have indtægter via handel med værdipapirer.
- ikke må modtage salgsprovision fra tredjeparter fx pengeinstitutter.
- ikke må handle selskabets aktier til og fra egenbeholdning.
- ikke må være part i selskabets transaktioner vedr. ind- eller udlån.
- ikke må have selskabets værdipapirer i depot.
- ikke må modtage kontanter til indlån fra selskabet.
- ikke må foretage udlån til selskabet.
- ikke må foretage handelstransaktioner af nogen art med selskabet.

Hertil kommer, at managementaftalen indeholder et væsentligt sammenfaldende interessemotiv, idet manager oppebærer et resultat honorar på 10% af selskabets investeringsresultat og eventuelle underskud skal modregnes først.

### Arbejdsdeling

Bestyrelsens opgave er at sikre selskabets aktionærer det bedst mulige afkast inden for selskabets risikorammer. Der er i direktørkontrakt og managementaftale aftalt klare ret-

ningslinier for ansvarsfordeling mellem bestyrelse, direktion og manager.

### Generalforsamlingen

For at give aktionærerne de bedste muligheder for at tage stilling til generalforsamlingsanliggender indkaldes der til generalforsamling med mindst 3 uger og højst 5 ugers varsel via selskabets hjemmeside.

### Bestyrelsen

Det anbefales af Komiteen for god selskabsledelse, at mindst halvdelen af bestyrelsen er uafhængig. For at et bestyrelsesmedlem anses for uafhængigt, må det enkelte medlem ikke:

- være eller inden for de seneste 5 år have været medlem af direktionen eller ledende medarbejder i selskabet.
- have modtaget større vederlag fra selskabet i anden egenskab end som medlem af bestyrelsen
- repræsentere en kontrollerende aktionærs interesser
- inden for det seneste år have haft en væsentlig forretningsrelation med selskabet
- være eller inden for de seneste tre år have været ansat eller partner hos ekstern revisor
- være direktør i et selskab, hvor der er krydsende ledelsesrepræsentation med selskabet
- have været medlem af bestyrelsen i mere end 12 år
- være i nær familie med personer, som betragtes som afhængige.

Alle bestyrelsesmedlemmerne anses for uafhængige.



### Revisionsudvalg

Bestyrelsen har udpeget et revisionsudvalg, bestående af Jørn Nielsen og Lars Sylvest, som er formand for revisionsudvalget. Lars Sylvest opfylder revisionsudvalgs bekendtgørelsens 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 evt. direktionen bl.a. med henblik på en nøjere gennemgang af regnskabs- og revisionsprocessen, herunder bl.a. en vurdering af om kontrollen med overholdelsen af risiko- og investeringsrammer er tilstrækkelig. Revisionsudvalget orienterer efterfølgende den samlede bestyrelse om disse forhold.

### Evaluering

Bestyrelsen har i regnskabsåret afholdt 7 møder, primært for at fastlægge og godkende investeringsstrategi, jvf. bestyrelsens forretningsorden.

Bestyrelsen evaluerer én gang årligt bestyrelsens, direktionens og managers indsats med fokus på at vurdere om fastlagte strategiske målsætninger og planer er nået. Bestyrelsen foretager herudover 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 vil endvidere konkret vurdere samarbejdet med og kvaliteten i direktionens, managers og revisors indsats.

### 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 max. 100.000 kr. til øvrige bestyrelsesmedlemmer.

Manager honoreres med 10% af årets finansresultat før skat og omkostninger samt et fast honorar på 0,50% pr. anno af selskabets samlede portefølje (aktiver).

Det samlede bestyrelseshonorar for det seneste regnskabsår udgør tkr. 230, mens direktionen modtog et vederlag på tkr. 38 og manager et samlet vederlag på tkr. 6.360.

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

### Investor relations

Selskabet har som målsætning, at aktionærerne let kan opnå omkostningsfri information om selskabets udvikling. Selskabets aktionærer bliver orienteret via hjemmeside, email-nyhedsbreve, kvartalsvis aktionærorientering (Magasinet FORMUE), halvårlige aktionærorienteringsmøder (Formueplejedage) flere steder i landet, samt generalforsamlinger i Århus.

### Samfundsansvar

Selskabet har ikke udarbejdet politikker for samfundsansvar.



## Finanskalender

### **Generalforsamling 2011**

Ordinær generalforsamling 2011 ..... 27. april 2011



## Ledelsens regnskabspåtegning

Direktionen og bestyrelsen har dags dato aflagt årsrapporten for perioden 1. januar 2010 – 31. december 2010 for Formuepleje Fokus A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere 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. 31. december 2010 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2010.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og selskabets finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Århus, den 24. februar 2011

Direktion

Esben Vibe

Bestyrelse

Jørn Nielsen  
(formand)

Carsten With Thygesen

Børge Obel

Lars Sylvest

# De uafhængige revisorers påtegning

## Til aktionærerne i Formuepleje Fokus A/S

### Påtegning på årsregnskab

Vi har revideret årsregnskabet for Formuepleje Fokus A/S for regnskabsåret 1. januar 2010 – 31. december 2010, omfattende 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 at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser

eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af 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. 31. december 2010 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2010 – 31. december 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Århus, den 24. februar 2011

BEIERHOLM  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ove Hartvigsen  
Statsaut. revisor

Klaus Kristiansen  
Statsaut. revisor

# Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	1. jan. 2010 - 31. dec. 2010 (1.000 kr.)	18. marts 2009 - 31. dec. 2009 (1.000 kr.)
3 Renteindtægter	39.334	13.137
4 Renteudgifter	-6.850	-2.338
5 Kursreguleringer	-17.519	5.288
<b>Finansielle nettoindtægter i alt</b>	<b>14.965</b>	<b>16.087</b>
6 Resultatafhængigt honorar	-1.497	-1.608
7 Administrationsomkostninger	-5.707	-1.767
<b>Periodens resultat og totalindkomst</b>	<b>7.761</b>	<b>12.712</b>
8 <b>Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie, kr.</b>	<b>5,28</b>	<b>19,92</b>

# Balance

AKTIVER		
Note	31. december 2010 (1.000 kr.)	31. december 2009 (1.000 kr.)
Likvide beholdninger	38.454	2.453
10 Obligationer	1.363.959	592.646
<b>Værdipapirer i alt</b>	<b>1.363.959</b>	<b>592.646</b>
Værdi af afledte finansielle instrumenter	226	0
11 Andre tilgodehavender	17.919	37.918
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>18.145</b>	<b>37.918</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.420.558</b>	<b>633.017</b>

# Balance

<b>PASSIVER</b>			
<b>Note</b>	<b>31. december 2010 (1.000 kr.)</b>	<b>31. december 2009 (1.000 kr.)</b>	
12	Gæld til pengeinstitutter	1.132.961	503.595
13	Anden gæld	12.008	1.499
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>1.144.969</b>	<b>505.094</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>1.144.969</b>	<b>505.094</b>
14	Aktiekapital	112.250	56.500
	Overført resultat	163.339	71.423
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>275.589</b>	<b>127.923</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.420.558</b>	<b>633.017</b>

# Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital (1.000 kr.)	Overført resultat (1.000 kr.)	I alt (1.000 kr.)
<b>EGENKAPITALOPGØRELSE</b>			
Egenkapital 18/3 2009	0	0	0
Kontant kapitaludvidelse	56.500	0	56.500
Overkurs ved emission	0	65.491	65.491
Omkostninger ved forhøjelser	0	-978	-978
Køb af egne aktier	0	-5.802	-5.802
Totalindkomst for perioden	0	12.712	12.712
<b>Egenkapital 31/12 2009</b>	<b>56.500</b>	<b>71.423</b>	<b>127.923</b>
Egenkapital 1/1 2010	56.500	71.423	127.923
Udbetalt udbytte	0	-9.040	-9.040
Kontant kapitaludvidelse	55.750	0	55.750
Overkurs ved emission	0	87.249	87.249
Omkostninger ved forhøjelser	0	-228	-228
Køb af egne aktier	0	0	0
Salg af egne aktier	0	6.174	6.174
Totalindkomst for perioden	0	7.761	7.761
<b>Egenkapital 31/12 2010</b>	<b>112.250</b>	<b>163.339</b>	<b>275.589</b>

	Antal stk.	Nom. værdi (1.000 kr.)	Ansk. sum (1.000 kr.)	Salgssum (1.000 kr.)	% af aktiekapital*
<b>BEHOLDNING AF EGNE AKTIER</b>					
Beholdning 18/3 2009	0	0	0		0,00%
Køb i årets løb	49.000	2.450	5.802		4,34%
Salg i årets løb	0	0	0	0	0,00%
<b>Beholdning 31/12 2009</b>	<b>49.000</b>	<b>2.450</b>	<b>5.802</b>		<b>4,34%</b>
Beholdning 1/1 2010	49.000	2.450	5.802		2,18%
Køb i årets løb	0	0	0		0,00%
Salg i årets løb	-49.000	-2.450	-5.802	6.174	-2,18%
<b>Beholdning 31/12 2010</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
Dagsværdi af beholdning 31/12 2010			0		

\* Beregningsgrundlaget er antallet af aktier ultimo de respektive regnskabsår.

Der blev på ordinær generalforsamling i foråret 2010 vedtaget nye vedtægter, hvor dels grænsen for egne aktier blev hævet fra 10 % til 90 % og dels en ny bestemmelse, hvor aktionærerne har fået en ret til at sælge aktier tilbage til selskabet til en kurs som fastsættes som indre værdi minus et mindre procentfradrag.

# Pengestrømsopgørelse

	1. jan. 2010 - 31. dec. 2010 (1.000 kr.)	18. marts 2009 - 31. dec. 2009 (1.000 kr.)
Periodens resultat og totalindkomst	7.761	12.712
Driftsførte renteindtægter	-39.334	-13.137
Driftsførte renteudgifter	6.850	2.338
<b>Resultat før renter</b>	<b>-24.723</b>	<b>1.913</b>
Regulering for ikke likvide driftsposter:		
Kursregulering af obligationer	17.385	-5.083
Kursregulering af valuta	1.416	-205
	<b>-5.922</b>	<b>-3.375</b>
Renteindbetalinger	31.817	2.735
Renteudbetalinger	-6.855	-1.294
Forskydning, andre tilgodehavender m.v.	27.290	-27.516
Forskydning, anden gæld m.v.	10.514	455
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>56.844</b>	<b>-28.995</b>
Køb af obligationer	-1.151.537	-699.538
Salg af obligationer	362.839	111.976
<b>Investeringer i alt</b>	<b>-788.698</b>	<b>-587.562</b>
Køb af egne aktier	0	-5.802
Salg af egne aktier	6.174	0
Udbetalt udbytte	-9.040	0
Kapitaludvidelse	142.999	121.990
Omkostninger ved kapitaludvidelse	-228	-978
Gæld til pengeinstitutter	627.950	503.800
<b>Finansiering i alt</b>	<b>767.855</b>	<b>619.010</b>
Ændring i likvide beholdninger, netto	36.001	2.453
Likvide beholdninger, primo	2.453	0
<b>Likvide beholdninger, ultimo</b>	<b>38.454</b>	<b>2.453</b>

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

---

---

## OVERSIGT OVER NOTER

<b>NOTE 1</b>	Anvendt regnskabspraksis
<b>NOTE 2</b>	Segmentoplysninger
<b>NOTE 3</b>	Renteindtægter
<b>NOTE 4</b>	Renteudgifter
<b>NOTE 5</b>	Kursreguleringer
<b>NOTE 6</b>	Resultatafhængigt honorar
<b>NOTE 7</b>	Administrationsomkostninger
<b>NOTE 8</b>	Resultat pr. aktie
<b>NOTE 9</b>	Udbytte
<b>NOTE 10</b>	Værdipapirer
<b>NOTE 11</b>	Andre tilgodehavender
<b>NOTE 12</b>	Gæld til pengeinstitutter
<b>NOTE 13</b>	Anden gæld
<b>NOTE 14</b>	Aktiekapital
<b>NOTE 15</b>	Personaleomkostninger
<b>NOTE 16</b>	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
<b>NOTE 17</b>	Finansielle instrumenter
<b>NOTE 18</b>	Kategorier af finansielle instrumenter
<b>NOTE 19</b>	Dagsværdimåling af finansielle instrumenter
<b>NOTE 20</b>	Overgang til IFRS
<b>NOTE 21</b>	Nærtstående parter

---

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

## NOTE 1 - ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsregnskabet for Formuepleje Fokus A/S er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for regnskabsklasse D jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Formuepleje Fokus 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.

### Ændringer i anvendt regnskabspraksis som følge af overgang til IFRS

Årsregnskabet for 2010 er det første årsregnskab, der aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS).

Overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS har nødvendiggjort en række ændringer i selskabets anvendte regnskabspraksis og præsentation. Udover tekstmæssige tilpasninger til IFRS-standarder har overgangen haft følgende indvirkninger på regnskabsaflæggelsen:

- resultatopgørelsen er reklassificeret til en artsopdelt præsentation i overensstemmelse med IFRS. Reklassifikationen har ikke haft nogen betydning for selskabets indre værdi.
- balancen er tilpasset til en præsentation baseret på likviditet, da denne præsentationsform vurderes at give en pålidelig og mere relevant information.
- køb og salg af obligationer vises nu som bruttoposter i pengestrømsopgørelsen. Egne aktier vises under finansiering mod tidligere investering.
- foreslået udbytte vises nu i særskilt note mod tidligere under resultatopgørelsen og i egenkapitalopgørelsen.

Ved overgangen til IFRS er anvendt IFRS 1, Førstegangsanvendelse af IFRS. Ifølge denne er sammenligningstal for 2009 udarbejdet i overensstemmelse med de standarder og fortolkningsbidrag, der er gældende pr. 31. december 2010.

Hovedreglen for regnskabsmæssig behandling af ændringer i anvendt regnskabspraksis er, at årsregnskabet i ændringsåret skal aflægges med tilbagevirkende kraft, som havde virksomheden altid anvendt den nye regnskabspraksis, herunder tilpasning af sammenligningstal. Ved overgang til regnskabsaflæggelse efter IFRS er der imidlertid i IFRS 1 givet en række både obligatoriske og valgfrie undtagelser til denne hovedregel.

I forbindelse med overgangen til IFRS har selskabet klassificeret sine beholdninger af obligationer, som finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet. Denne klassifikation kan normalt kun foretages ved første indregning af de pågældende aktiver, og selskabet har derfor anvendt undtagelsesbestemmelsen i IFRS 1.29 til at foretage klassifikationen. De pågældende værdipapirer havde en lignende klassifikation efter den hidtidige regnskabspraksis. De regnskabsmæssige værdier af omfattede værdipapirer svarer til posten "obligationer" i balancen.

Tilsvarende har selskabet anset det for bedst stemmende med selskabets investerings- og risikostrategi også at måle gælden til dagsværdi.

Selskabet har ikke herudover valgt eller fundet grundlag for anvendelse af undtagelser. Der er endvidere ikke foretaget revurdering af regnskabsmæssige skøn foretaget tidligere år.

Den samlede effekt på balancen, egenkapitalen, totalindkomstopgørelsen og pengestrømmene fremgår af årsregnskabs note 20.

### Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i regnskabet:

- IAS 12 – Indkomstskat - udskudt skat (december 2010) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2012 eller senere. Ændringen vedrører de underliggende forudsætninger ved beregning af udskudte skatteaktiver/-forpligtelser. Ændringen er endnu ikke godkendt af EU.
- IAS 24 – Nærstående parter (november 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2011 eller senere. I den reviderede standard er definitionerne på nærtstående parter ændret.
- IAS 32 – Finansielle instrumenter - Præsentation (oktober 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. februar 2010 eller senere. Ændringen vedrører klassifikation af udstedte tegningsretter i fremmed valuta.
- IFRS 7 – Finansielle instrumenter - Oplysninger (oktober 2010) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2011 eller senere. Ændringen vedrører skærpede og yderligere oplysningskrav ved overdragelse af finansielle aktiver, hvor selskabet fortsat er engageret i det overførte finansielle aktiv. Ændringen er endnu ikke godkendt af EU.
- IFRS 9 – Finansielle instrumenter – Klassifikation og måling (november 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 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;

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

amortiseret kostpris, dagsværdi med regulering over resultatopgørelsen og dagsværdi med regulering over anden totalindkomst. Standarden er endnu ikke godkendt af EU.

- IFRS 9 – Finansielle instrumenter – Klassifikation og måling (oktober 2010) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 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. Standarden er endnu ikke godkendt af EU.
- IFRIC 14 – Minimumsindbetalinger til pensionsordninger (november 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2011. Ændringen vedrører aktiver, der opstår ved forudbetalinger i forbindelse med minimumskrav til afdækning af ydelsesbaserede pensionsordninger.
- IFRIC 19 – Annullering af finansielle forpligtelser med egenkapitalinstrumenter (november 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2010 eller senere. Fortolkningsbidraget angiver, hvorledes en ikke kontraktlig konvertering af gæld til egenkapital skal behandles i debitors regnskab.
- IFRS forbedringsforslag 2010 (maj 2010). IASBs årlige opsamling af mindre ændringer til eksisterende standarder vil være trådt i kraft pr. 1. januar 2011. Ændringerne er endnu ikke godkendt af EU.

IFRS 9 (november 2009) omhandler den regnskabsmæssige behandling af finansielle aktiver i relation til klassifikation og måling. IFRS 9 afskaffer visse af de eksisterende klasser af finansielle aktiver og erstatter disse med nye klasser. Udover ændring af benævnelser ventes IFRS 9 ikke at få indvirkning på årsrapporten.

IFRS 9 (oktober 2010) vil medføre, at selskabet skal præsentere den del af dagsværdireguleringer på gældsforpligtelser, som kan henføres til ændringer i virksomhedens egen kreditværdighed, i anden totalindkomst. I dag præsenteres disse i resultatopgørelsen. Ændringen vil få betydning for selskabet i det omfang virksomhedens egen kreditværdighed fremover vil påvirke dagsværdien af gældsforpligtelser.

IFRS 7 (oktober 2010) vil udvide omfanget af oplysninger ved overdragelse af finansielle aktiver, hvor selskabet bibeholder en grad af fortsat involvering, f.eks. ved anvendelse af repo-forretninger.

Øvrig ikke implementeret IFRS forventes ligeledes ikke at få væsentlig betydning for selskabet.

## Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

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.

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

## 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 før skat og administrationsomkostninger. Selskabets administrationsomkostninger indregnes løbende i resultatopgørelsen.

### Skat

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

## BALANCEN

### Finansielle instrumenter

Selskabets finansielle instrumenter omfatter både finansielle aktiver og passiver. De væsentligste finansielle aktiver er 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.

### Obligationer

Selskabets forretningsgrundlag er at skabe afkast i form af stigninger i dagsværdi og renter af obligationer baseret på selskabets risikostyrings- og investeringsstrategi. Selskabets interne rapportering udarbejdes i overensstemmelse hermed, hvor dagsværdireguleringer indgår som det væsentligste parameter. Derfor er obligationer klassificeret som dagsværdi via resultatopgørelsen. Selskabets portefølje omfatter børsnoterede obligationer. Måling ved første indregning sker til dagsværdi tillagt omkostninger ved købet. Efterfølgende måles til dagsværdi.

Dagsværdi for børsnoterede 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.

### Securities-lending og repo-forretninger

Værdipapirer, der pr. statusdagen er omfattet af securities-lending eller repo-forretninger med pengeinstitutter, indgår i selskabets værdipapirbeholdning på samme måde som andre værdipapirer.

Ved indgåelse af securities-lending aftale og repo-forretninger 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 "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.

Gældsforpligtelser, ekskl. afledte finansielle instrumenter, indregnes ved første indregning til det modtagne nettoprovenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles finansielle gældsforpligtelser til dagsværdi. Selskabets interne rapportering udarbejdes i overensstemmelse hermed, hvor dagsværdireguleringer indgår som det væsentligste parameter.

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

---

---

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles som beskrevet ovenfor.

Andre finansielle forpligtelser, som omfatter anden gæld m.v. måles til amortiseret kostpris.

## **Egne aktier**

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

## **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 to segmenter: obligationer og gæld.

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

## NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER

De to segmenter, hvorefter ledelsen internt rapporterer og styrer er følgende: obligationer og gæld.

Segmentopdelingen følger selskabets regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

	Obligationer (1.000 kr.)	Gæld (1.000 kr.)	Udenfor fordeling (1.000 kr.)	I alt (1.000 kr.)
<b>SEGMENTOPGØRELSE 2009</b>				
Renteindtægter	13.088	0	49	13.137
Renteudgifter	0	-2.323	-15	-2.338
Kursreguleringer	5.083	205	0	5.288
<b>Finansielle nettoindtægter i alt</b>	<b>18.171</b>	<b>-2.118</b>	<b>34</b>	<b>16.087</b>
Resultatafhængigt honorar	0	0	-1.608	-1.608
Administrationsomkostninger	0	0	-1.767	-1.767
<b>Periodens resultat og totalindkomst</b>	<b>18.171</b>	<b>-2.118</b>	<b>-3.341</b>	<b>12.712</b>
Segmentaktiver	630.564	0	2.453	633.017
Segmentpassiver	0	504.639	128.378	633.017
<b>SEGMENTOPGØRELSE 2010</b>				
Renteindtægter	39.281	0	53	39.334
Renteudgifter	0	-6.849	-1	-6.850
Kursreguleringer	-16.103	-1.416	0	-17.519
<b>Finansielle nettoindtægter i alt</b>	<b>23.178</b>	<b>-8.265</b>	<b>52</b>	<b>14.965</b>
Resultatafhængigt honorar	0	0	-1.497	-1.497
Administrationsomkostninger	0	0	-5.707	-5.707
<b>Resultat før skat</b>	<b>23.178</b>	<b>-8.265</b>	<b>-7.152</b>	<b>7.761</b>
Segmentaktiver	1.382.104	0	38.454	1.420.558
Segmentpassiver	10.027	1.134.000	276.531	1.420.558

Selskabet har som følge af sine forretningsaktiviteter ikke egentlige eksterne kunder, hvorfor der ikke gives oplysning om eksterne kunder og geografiske markeder, som anvist i IFRS 8.

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	1. jan. 2010 - 31. dec. 2010 (1.000 kr.)	18. marts 2009 - 31. dec. 2009 (1.000 kr.)
<b>NOTE 3. RENTEINDTÆGTER</b>		
Obligationer (dagsværdi)	39.281	13.088
Indeståender i kreditinstitutter (amortiseret kostpris)	53	49
	<u>39.334</u>	<u>13.137</u>
<b>NOTE 4. RENTEUDGIFTER</b>		
Udlandslån (dagsværdi)	-6.849	-2.323
Kreditinstitutter (amortiseret kostpris)	-1	-15
	<u>-6.850</u>	<u>-2.338</u>
<b>NOTE 5. KURSREGULERINGER (DAGSVÆRDI)</b>		
Obligationer	-17.385	5.083
Valuta	-1.416	205
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	1.282	0
Afledte finansielle instrumenter, valuta	0	0
	<u>-17.519</u>	<u>5.288</u>

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	1. jan. 2010 - 31. dec. 2010 (1.000 kr.)	18. marts 2009 - 31. dec. 2009 (1.000 kr.)
<b>NOTE 6. RESULTATAFHÆNGIGT HONORAR</b>		
Gebyr for porteføljepleje	-1.497	-1.608
	<u>-1.497</u>	<u>-1.608</u>
<b>NOTE 7. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER</b>		
Gebyr for porteføljepleje (ikke resultatafhængigt)	-4.863	-1.322
Depotgebyr m.v.	-175	-95
Revisor- og advokathonorar	-237	-84
Bestyrelseshonorar	-230	-125
Vederlag til direktion	-38	-61
Vederlag til øvrige ansatte	0	-12
Øvrige administrationsomkostninger	-164	-68
	<u>-5.707</u>	<u>-1.767</u>
Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet	-171	-75
Honorar for andre ydelser	-46	-9
<b>NOTE 8. RESULTAT PR. AKTIE</b>		
Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie, kr.	5,28	19,92
Nøgletalsdefinition:		<u>Resultat efter skat</u> Gns. antal aktier ekskl. egne aktier
Nøgletalsberegning:	<u>7.761</u> 1.469.021	<u>12.712</u> 638.104

## NOTE 9. UDBYTTE

Den 20. april 2010 udbetalte Formuepleje Fokus A/S 9.040 t.kr. i ordinært udbytte til aktionærerne svarende til 8 kr. pr. aktie.

For regnskabsåret 2010 har bestyrelsen foreslået udbetalt udbytte på 17.960 t.kr. svarende til 8 kr. pr. aktie, der vil blive udbetalt til aktionærerne umiddelbart efter afholdelse af selskabets ordinære generalforsamling den 27. april 2011, forudsat at generalforsamlingen godkender bestyrelsens forslag. Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er dette ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2010. Hvis udbyttet vedtages som foreslået, vil det blive udbetalt til de aktionærer, der pr. 27. april 2011 er registreret i selskabets aktiebog.

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	Obligationer (1.000 kr.)
<b>NOTE 10. VÆRDIPAPIRER</b>	
Kostpris 18/3 2009	0
Tilgang	699.538
Afgang	-113.222
<b>Kostpris 31/12 2009</b>	<b>586.316</b>
Opskrivninger 18/3 2009	0
Periodens opskrivninger	6.532
Opskrivninger vedrørende afgang	0
<b>Opskrivninger 31/12 2009</b>	<b>6.532</b>
Nedskrivninger 18/3 2009	0
Periodens nedskrivninger	202
Nedskrivninger vedrørende afgang	0
<b>Nedskrivninger 31/12 2009</b>	<b>202</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2009</b>	<b>592.646</b>
Af ovennævnte er følgende omfattet af REPO-aftale med banken	501.699
Kostpris 1/1 2010	586.316
Tilgang	1.151.537
Afgang	-366.589
<b>Kostpris 31/12 2010</b>	<b>1.371.264</b>
Opskrivninger 1/1 2010	6.532
Periodens opskrivninger	5.966
Opskrivninger vedrørende afgang	-2.358
<b>Opskrivninger 31/12 2010</b>	<b>10.140</b>
Nedskrivninger 1/1 2010	202
Periodens nedskrivninger	17.371
Nedskrivninger vedrørende afgang	-128
<b>Nedskrivninger 31/12 2010</b>	<b>17.445</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2010</b>	<b>1.363.959</b>
Af ovennævnte er følgende omfattet af REPO-aftale med banken	1.174.870

De hermed forbundne forpligtelser omfatter selskabets samlede gæld til pengeinstitutter.

Alle risici og afkast påhviler stadig selskabet.

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	31. december 2010 (1.000 kr.)	31. december 2009 (1.000 kr.)
<b>NOTE 11. ANDRE TILGODEHAVENDER</b>		
Tilgodehavende renter	17.919	10.402
Tilgodehavende vedr. salg af obligationer	0	27.516
	<u>17.919</u>	<u>37.918</u>
<b>NOTE 12. GÆLD TIL PENGEINSTITUTTER</b>		
EUR	1.132.961	503.595
	<u>1.132.961</u>	<u>503.595</u>
<b>NOTE 13. ANDEN GÆLD</b>		
Skyldige renter	1.039	1.044
Skyldig vedr. køb af obligationer	10.027	0
Øvrig gæld	942	455
	<u>12.008</u>	<u>1.499</u>
<b>NOTE 14. AKTIEKAPITAL</b>		
Aktiekapital, primo	56.500	0
Kontant kapitaludvidelse	55.750	56.500
	<u>112.250</u>	<u>56.500</u>

Selskabskapitalen består af 2.245.000 aktier á kr. 50.

Aktierne er fuldt indbetalt. Kapitalen er ikke opdelt i klasser.

Der er indenfor de seneste 5 regnskabsår foretaget følgende kapitalændringer:

2009	Marts	0,5 mio. kr. til kurs 200,0 (aktier á kr. 50)
	Maj	29,5 mio.kr. til kurs 202,0 (aktier á kr. 50)
	Oktober	26,5 mio.kr. til kurs 231,7 (aktier á kr. 50)
2010	September	55,8 mio. kr. til kurs 256,5 (aktier á kr. 50)

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

---

	31. december 2010 (1.000 kr.)	31. december 2009 (1.000 kr.)
<b>NOTE 15. PERSONALEOMKOSTNINGER</b>		
Vederlag til direktion	38	61
Vederlag til øvrige ansatte	0	12
Bestyrelseshonorar, ordinært	230	125
	<u>268</u>	<u>198</u>
Gennemsnitligt antal beskæftigede	1	3

Der er udbetalt vederlag til direktion frem til 15. april 2010.

Herefter aflønnes direktionen af Manager, Formuepleje A/S, jf. gældende managementaftale.

Øvrige ansatte er fratrukket 31/12-2009.

Der har ikke været pensionsforpligtelser eller udgifter til social sikring for ledelsen eller øvrige ansatte.

## **NOTE 16. PANTSÆTNINGER OG SIKKERHEDSSTILLELSER**

Værdipapirer og lån, hvis regnskabsmæssige værdi ultimo udgør henholdsvis 1.175 og 1.133 mio. kr. på statusdagen er omfattet af REPO-forretninger med pengeinstitut.

(Pr. 31/12-2009 udgjorde værdipapirer og lån omfattet af REPO-forretninger henholdsvis 502 og 504 mio. kr.)

Som sikkerhed for indgået finansielle forretninger ligger obligationer med regnskabsmæssig værdi på 5 mio. kr.

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

## NOTE 17 - FINANSIELLE INSTRUMENTER

Selskabets strategi er at investere i danske realkreditobligationer med en kombination af egenkapital og lånekapital, der kan optages som lån i danske kroner og euro.

Selskabets investeringsstrategi indebærer risici relateret til udviklingen på rente-, valuta- og kreditmarkedet. Herudover er der risici forbundet med anvendelse af afledte finansielle instrumenter.

Der er indgået managementaftale med Formuepleje A/S jf. særskilt afsnit herom i selskabets beretning. En del af denne aftale sikrer varetagelse af den daglige risikostyring inden for de af bestyrelsen fastsatte investeringsrammer.

## MARKEDSRISICI

### 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.

	31. december 2010 (1.000 kr.)	31. december 2009 (1.000 kr.)
Varighed (år)	3,0	2,4
Effektiv rente	4,2%	4,5%
<b>Obligationsbeholdning</b>		
2% Flex	75.345	49.414
4% Flex	87.619	106.911
4% 2018-38	385.904	0
5% 2025-41	629.807	183.271
6% 2026-41	174.970	253.050
7% 2041	10.314	0
	<b>1.363.959</b>	<b>592.646</b>

### 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 består af danske realkreditobligationer, må kreditrisikoen anses som værende meget lav.

Selskabet har ingen finansielle aktiver som er forfaldne ved regnskabsårets afslutning.

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

---

	31. december 2010 (1.000 kr.)	31. december 2009 (1.000 kr.)
--	----------------------------------	----------------------------------

---

## NOTE 17 - FINANSIELLE INSTRUMENTER - FORTSAT

### Fordeling af krediteksponering:

Danske realkreditobligationer	1.363.959	620.162
Likvide beholdninger	38.454	2.453
Tilgodehavende renter	17.919	10.402
	<u>1.420.332</u>	<u>633.017</u>

### Finansieringsrisici

Selskabet har renterisiko på lånesiden, idet udviklingen i den korte rente påvirker selskabets direkte finansieringsomkostninger. Rentesatserne korrigeres i forbindelse med fortlængelse 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.

---

	31. december 2010 (1.000 kr.)	31. december 2009 (1.000 kr.)
--	----------------------------------	----------------------------------

---

### Fordeling af gæld til kreditinstitutter

Gæld i EUR	<u>1.132.961</u>	<u>503.595</u>
	<u>1.132.961</u>	<u>503.595</u>

### Valutarisici

Selskabets valutarisiko relaterer sig til optagelse af lån i anden valuta end danske kroner.

Selskabets valutarisiko skal ses samlet – ud fra nettopositionen – hvor aktiver og passiver modregnes.

---

	Nettoposition 31. december 2010 (1.000 kr.)	Nettoposition 31. december 2009 1.000 kr.
--	---	---

---

### Valutarisiko

EUR	-1.132.961	-503.595
-----	------------	----------

### Likviditetsrisici

Den primære risiko på likviditetssiden er opsigelse eller manglende fortlængelse 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 må likviditetsrisikoen anses for ikke at være særlig stor.

### Misligholdelse af låneaftaler

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

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	31. december 2010 (1.000 kr.)		31. december 2009 (1.000 kr.)	
	Netto-position	Markeds-værdi	Netto-position	Markeds-værdi

## NOTE 17

### - FINANSIELLE INSTRUMENTER - FORTSAT

#### Åbentstående afledte finansielle instrumenter

#### Obligationer

Solgte Euro-bunds	77	0,2		
I alt indregnet i resultatopgørelsen		0,2		0

	Resultat (1.000 kr.)	Egenkapital %
--	----------------------	---------------

#### Følsomhed

#### Obligationer

1% ændring i kursværdien af obligationer	± 13.640	± 4,95%
--	----------	---------

#### Valuta

1% ændring i kursværdien af EUR	± 11.330	± 4,11%
---------------------------------	----------	---------

Følsomhedsanalysen er udarbejdet på baggrund af selskabets balancesammensætning pr. 31.12.2010.

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	31. december 2010 (1.000 kr.)	31. december 2009 (1.000 kr.)
<b>NOTE 18. KATEGORIER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>		
<b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>		
Afledte finansielle instrumenter (Handelsbeholdning)	226	0
Obligationer	1.363.959	592.646
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>1.364.185</b>	<b>592.646</b>
Tilgodehavende renter	17.919	10.402
Andre tilgodehavender	0	27.516
Likvide beholdninger	38.454	2.453
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>56.373</b>	<b>40.371</b>
Afledte finansielle instrumenter (Handelsbeholdning)	0	0
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til kreditinstitutter	1.132.961	503.595
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi</b>	<b>1.132.961</b>	<b>503.595</b>
Anden gæld	12.008	1.499
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>12.008</b>	<b>1.499</b>

Dagsværdier for aktiver og forpligtelser der ikke måles til dagsværdi vurderes at være tæt på de bogførte værdier.

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

## NOTE 19. DAGSVÆRDIMÅLING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

### Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

#### Obligationer

Obligationsbeholdningen består af børsnoterede realkreditobligationer der værdiansættes til noterede priser.

#### Afledte finansielle instrumenter

Valutaterminsforretninger, optionsforretninger 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

	31. december 2009 (1.000 kr.)			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Dagsværdi i alt
<b>Finansielle aktiver</b>				
Obligationer til dagsværdi	592.646			592.646
<b>I alt</b>	<b>592.646</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>592.646</b>
<b>Finansielle forpligtelser</b>				
Gæld		503.595		503.595
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>503.595</b>	<b>0</b>	<b>503.595</b>

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

---

				30. december 2010 (1.000 kr.)
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Dagsværdi i alt

---

## NOTE 19. DAGSVÆRDIMÅLING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER - FORTSAT

### Finansielle aktiver

Obligationer til dagsværdi	1.363.959			1.363.959
Afledte finansielle instrumenter	226			226
<b>I alt</b>	<b>1.364.185</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.364.185</b>

### Finansielle forpligtelser

Gæld		1.132.961		1.132.961
Afledte finansielle instrumenter				0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>1.132.961</b>	<b>0</b>	<b>1.132.961</b>

Følgende klassifikation er benyttet af de finansielle instrumenter:

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 20. OVERGANG TIL IFRS

Årsregnskabet for 2010 er det første årsregnskab, der aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS).

Udover tekstmæssige tilpasninger til IFRS-standarder har overgangen haft følgende indvirkninger på regnskabsaflæggelsen:

- resultatopgørelsen er reklassificeret til en artsopdelt præsentation i overensstemmelse med IFRS. Reklassificeringen har ikke haft nogen betydning for selskabets indre værdi.
- balancen er tilpasset til en præsentation baseret på likviditet, da denne præsentationsform vurderes at give en pålidelig og mere relevant information.
- køb og salg af obligationer vises nu som bruttoposter i pengestrømsopgørelsen. Egne aktier vises under finansiering mod tidligere investering.
- foreslået udbytte er tilpasset præsentation i overensstemmelse med IFRS. Foreslået udbytte vises nu i særskilt note mod tidligere under resultatopgørelsen og i egenkapitalopgørelsen.

Ændringerne er vist i nedenstående to tabeller.

	18. marts 2009 - 31. december 2009 (1.000 kr.)		
	Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS
<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE:</b>			
Investeringsresultat obligationer m.v.	18.205	-18.205	0
<b>Investeringsresultat, brutto</b>	<b>18.205</b>	<b>-18.205</b>	<b>0</b>
Resultat fremmedfinansiering	-2.118	2.118	0
<b>Investeringsresultat, netto</b>	<b>16.087</b>	<b>-16.087</b>	<b>0</b>
Renteindtægter	0	13.137	13.137
Renteudgifter	0	-2.338	-2.338
Kursreguleringer	0	5.288	5.288
<b>Finansielle nettoindtægter i alt</b>	<b>0</b>	<b>16.087</b>	<b>16.087</b>
Resultatafhængigt honorar	-1.608	0	-1.608
Administrationsomkostninger	-1.767	0	-1.767
<b>Periodens resultat og totalindkomst</b>	<b>12.712</b>	<b>0</b>	<b>12.712</b>

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	31. december 2009 (1.000 kr.)		
	Hidtidig praksis	Effekt af over- gang til IFRS	IFRS
<b>NOTE 20. OVERGANG TIL IFRS - FORTSAT</b>			
<b>AKTIVER:</b>			
Likvide beholdninger	2.453		2.453
Obligationer	592.646		592.646
<b>Værdipapirer i alt</b>	<b>592.646</b>	<b>0</b>	<b>592.646</b>
Værdi af afledte finansielle instrumenter	0		0
Andre tilgodehavender	37.918		37.918
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>37.918</b>	<b>0</b>	<b>37.918</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>633.017</b>	<b>0</b>	<b>633.017</b>
<b>PASSIVER:</b>			
Gæld til pengeinstitutter	503.595		503.595
Anden gæld	1.499		1.499
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>505.094</b>	<b>0</b>	<b>505.094</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>505.094</b>	<b>0</b>	<b>505.094</b>
Aktiekapital	56.500		56.500
Overført resultat	62.383	9.040	71.423
Foreslået udbytte	9.040	-9.040	0
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>127.923</b>	<b>0</b>	<b>127.923</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>633.017</b>	<b>0</b>	<b>633.017</b>

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

	Aktiekapital (1.000 kr.)	Overført resultat (1.000 kr.)	I alt (1.000 kr.)
<b>NOTE 20. OVERGANG TIL IFRS - FORTSAT</b>			
<b>EGENKAPITALOPGØRELSE</b>			
Egenkapital 18/3 2009	0	0	0
Kontant kapitaludvidelse	56.500	0	56.500
Overkurs ved emission	0	65.491	65.491
Omkostninger ved forhøjelser	0	-978	-978
Køb af egne aktier	0	-5.802	-5.802
Totalindkomst for perioden	0	12.712	12.712
<b>Egenkapital 31/12 2009</b>	<b>56.500</b>	<b>71.423</b>	<b>127.923</b>
Egenkapital 1/1 2010	56.500	71.423	127.923
Udbetalt udbytte	0	-9.040	-9.040
Kontant kapitaludvidelse	55.750	0	0
Overkurs ved emission	0	87.249	87.249
Omkostninger ved forhøjelser	0	-228	-228
Køb af egne aktier	0	0	0
Salg af egne aktier	0	6.174	6.174
Totalindkomst for perioden	0	7.761	7.761
<b>Egenkapital 31/12 2010</b>	<b>112.250</b>	<b>163.339</b>	<b>275.589</b>

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

## NOTE 21. NÆRTSTÅENDE PARTER

Formuepleje Fokus 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 betyrelsesmedlemmer og direktion samt Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab. Oplysninger om vilkår for managementaftale fremgår af særskilt afsnit i beretningen.

### Transaktioner

Selskabet har betalt Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab gebyr for porteføljepleje jf. note 6 og 7.

Transaktionen er sket i henhold til gældende managementaftale. Vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 15.

### Ejerforhold

Af selskabets aktionærfortegnelse fremgår, at nedenstående aktionærer ejer minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen.

Formuepleje Merkur, Århus, ejerandel 16,64%

Ledelsens økonomiske interesser i Selskabet og andre formueplejeselskaber										
Selskab	Bestyrelse								Direktion	
	Carsten W. Thygesen		Jørn Nielsen		Lars Sylvest		Børge Obel		Esben Vibe	
	Antal	Procent	Antal	Procent	Antal	Procent	Antal	Procent	Antal	Procent
Formuepleje Safe A/S	5.874	0,02%	3.880	0,02%	10.946	0,04%	1.370	0,01%	17.196	0,07%
Formuepleje Epikur A/S	7.085	0,13%	0	0,00%	1.955	0,04%	0	0,00%	327	0,01%
Formuepleje Penta A/S	8.658	0,05%	1.515	0,01%	3.570	0,02%	0	0,00%	5.428	0,03%
Formuepleje Merkur A/S	13.739	0,31%	764	0,02%	1.580	0,04%	0	0,00%	790	0,02%
Formuepleje Pareto A/S	1.165	0,02%	1.000	0,02%	1.350	0,03%	415	0,01%	235	0,00%
Formuepleje Limitellus A/S	6.000	0,07%	383	0,00%	1.960	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
Formuepleje Optimum A/S	1.030	0,01%	500	0,01%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Formuepleje Fokus A/S	0	0,00%	3.250	0,14%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Investeringsforeningen Formuepleje Invest	150		150		1.985		0		0	
Formuepleje A/S	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

# Noter til poster i resultatopgørelsen og balancen

---

## LEDELSENS ANDRE HVERV

### Bestyrelsen:

#### Jørn Nielsen, formand

Projektrådgiver  
Christianlund 110A  
8300 Odder

#### Carsten W. Thygesen

Adm. direktør, cand.silv.,  
E\*MBA, HD(F)  
Ahornvej 64  
8680 Ry

#### Lars Sylvest

Adm. direktør, cand.oecon  
Langsdalsvej 18  
8220 Brabrand

#### Børge Obel

Centerdirektør, professor  
Grumstolsvej 66  
8270 Højbjerg

### Direktion

#### Esben Vibe

Direktør, cand.oecon.  
Grønløkke Allé 164  
8310 Tranbjerg J.

#### Direktør i:

Komplementarselskabet  
Logistikcenter Nord ApS  
Komplementarselskabet  
Søndervang ApS

#### Direktør i:

HedeDanmark A/S  
Chrisca Holding ApS

#### Direktør i:

Grundfos Finance A/S  
Bjerringbro Savværk  
Holding A/S

#### Direktør i:

ICOA  
EcoMerc I/S

#### Direktør i:

Formuepleje A/S  
Formuepleje Safe A/S  
Formuepleje Epikur A/S  
Formuepleje Penta A/S  
Formuepleje Merkur A/S  
Formuepleje Pareto A/S  
Formuepleje Limittellus A/S  
Formuepleje Optimum A/S

#### Komplementarselskabet

Marsallé ApS

#### Komplementarselskabet

Engmarken ApS

#### Formand for bestyrelsen i:

Silva Estate A/S  
Formuepleje Safe A/S  
Formuepleje Epikur A/S  
Formuepleje Penta A/S  
Formuepleje Pareto A/S  
Formuepleje Limittellus A/S  
Formuepleje Optimum A/S

#### Medlem af bestyrelsen i:

Formuepleje Safe A/S  
Formuepleje Epikur A/S  
Formuepleje Penta A/S  
Formuepleje Merkur A/S  
Formuepleje Pareto A/S  
Formuepleje Limittellus A/S  
Formuepleje Optimum A/S  
Grundfos Finance A/S  
DUBA-B8 A/S  
Bjerringbro Savværk  
Holding A/S  
Ejendomsselskabet af 25.  
februar 2005 ApS  
Aktieselskabet CBH

#### Næstformand

#### for bestyrelsen i:

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  
Fionia Holding A/S

#### Formand for bestyrelsen i:

Formuepleje Merkur A/S

#### Medlem af bestyrelsen i:

Forskningsfondens  
Ejendomsselskab A/S

#### Medlem af bestyrelsen i:

Formuepleje Penta A/S  
Formuepleje Pareto A/S  
Formuepleje Limittellus A/S  
Formuepleje Optimum A/S  
Investeringsforeningen For-  
muepleje Invest  
K/S Logistikcenter Nord  
K/S Søndervang  
K/S Marsallé  
K/S Engmarken

#### Næstformand

#### for bestyrelsen i:

Realdania  
Investeringsforeningen For-  
muepleje Invest

#### Medlem af bestyrelsen i:

Formuepleje Merkur A/S  
Forpro A/S

#### Medlem af bestyrelsen i:

Formuepleje Safe A/S  
Formuepleje Epikur A/S  
Formuepleje Penta A/S  
Formuepleje Pareto A/S  
Formuepleje Limittellus A/S  
Formuepleje Optimum A/S  
Alexandra Instituttet A/S  
CareIndex A/S

E-mail:

jn@formueplejeselskaberne.dk



FORMUEPLEJE FOKUS A/S

Bruuns Galleri, Værkmestergade 25, 8000 Århus C

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

**FORMUE** **PLEJE**

FOKUS