



Formuepleje Limittellus A/S

Halvårsrapport 1. halvår 2010//2011

1. JULI 2010 - 31. DECEMBER 2010 // 6. REGNSKABSÅR

Formuepleje LimiTellus A/S:

”Den, som handler uden teori, er som kaptajnen, der står til søs uden søkort og kompas.”

Leonardo da Vinci, 1452-1519

Limit, lat., 'begrænse', 'afgrænsning' – i dette tilfælde at skabe et attraktivt afkast mod til gengæld at fraskrive sig store gevinster og undgå store tab.

5 års afkastmål:
Bedre end FT World.

Maks. tab: -15%
Maks. formuetab over 3-års perioder med 90% sandsynlighed.





Indhold:

- 04 // Fakta om Formuepleje LimiTellus A/S
- 05 // Selskabets profil
- 06 // Headlines
- 08 // Regnskabs- og markedsberetning
- 11 // Ledelsens regnskabspåtegning
- 12 // Anvendt regnskabspraksis
- 13 // Hoved- og nøgletal
- 14 // Noter til hoved- og nøgletal
- 15 // Egenkapital



Fakta om Formuepleje LimiTellus A/S

Navn og hjemsted

Formuepleje LimiTellus A/S
Bruuns Galleri, Værkmestergade 25, DK-8000 Århus C
CVR.nr.: 28 48 35 97

Regnskabsår

1. juli til 30. juni

Antal navnenoteredeaktionærer

560 pr. 31/12 2010

PERSONKREDS

Bestyrelse

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

Direktion

Direktør, cand.oecon, Esben Vibe

Revision

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

Depotbank

Nordea Bank Danmark A/S
Sct. Clemens Torv, DK-8000 Århus C

Manager

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

Kursfastsættelse

Selskabet er børsnoteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, hvor aktierne kan handles i hele børsens åbningstid.

Offentliggørelse indre værdier og dagens børskurser

Fondsbørsmeddelelser til NASDAQ OMX Copenhagen A/S.
Selskabets hjemmeside: www.formuepleje-limittellus.dk
Avisernes finanssider under danske børsnoterede selskaber.

Marketmaking

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



Selskabets profil

Formål

Selskabets vedtægtsmæssige formål er at skabe en langsigtet formuetilvækst på linie med markedsafkastet for aktier via langsigtede porteføljeinvesteringer i børsnoterede og unoterede aktier og aktieretter samt ved anvendelse af relevante finansielle instrumenter.

Investeringsfilosofi

Investeringsstrategien i selskabet bygger på to idéer:

- 1) Selskabet skal investere ud fra en lang tidshorison.
- 2) Selskabet skal søge det højeste risikojusterede afkast ved at fokusere på risikospredning og fundamental værdisættelse af det underliggende investeringsaktiv.

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 ambitiøse og realistiske mål.

Afkastmål

Selskabet har som afkastmål at skabe et bedre afkast end Financial Times World (FT World) aktieindeks i danske kroner.

Risikoramme

Maksimalt tab af egenkapital på 15% målt over rullende tre-års perioder målt med 90% sandsynlighed. Målet er konkret, at selskabet i maksimalt 10% af tilfældene må give under-skud større end 15% målt over tre-årsperioder.



Headlines

- Finansielle nettoindtægter 106,1 mio. kr.
- Portefølje 715 mio. kr.
- 99% i aktier og 1% i kontanter og tilgodehavender

ÆNDRING FRA 30/6 - 31/12 2010

- Indre værdi 15,3%
- Globalt aktieindeks 13,3%

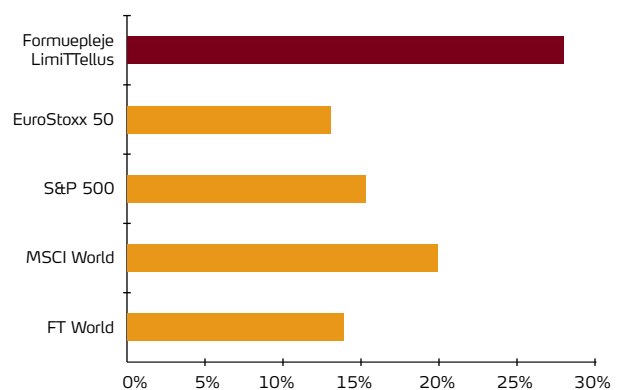
De største aktiepositioner

% af aktiebeh.

1 Microsoft	3,5%
2 IBM	3,4%
3 RSA Insurance Group	3,3%
4 G4S	2,9%
5 Allianz AG	2,9%
6 Halliburton Co.	2,8%
7 Teva Pharmaceutical	2,7%
8 CVS Caremark	2,7%
9 Transocean Inc	2,7%
10 Conocophillips	2,6%

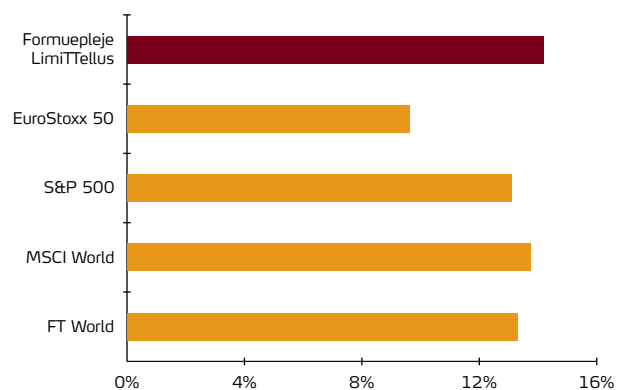
UDVIKLING I SELSKABETS INDRE VÆRDI SIDEN START

sammenlignet med aktieindekser - 1/3 2005 - 31/12 2010



UDVIKLING I SELSKABETS INDRE VÆRDI

sammenlignet med aktieindekser - 1/7 - 31/12 2010







Regnskabs- og markedsberetning

RESULTAT

Regnskabsperioden 1. juli - 31. december 2010 gav et overskud på kr. 103,0 mio. Indre værdi pr. aktie steg i regnskabsperioden fra kr. 111,00 til kr. 127,95 svarende til en stigning på 15,3%.

Aktier

Resultatet af aktieinvesteringerne beløber sig til et overskud på kr. 106,1 mio. Resultatet kan opdeles i aktieudbytter på kr. 7,0 mio., mens de rene kursreguleringer viser en gevinst på kr. 90,9 mio. Anvendelse af aktierelaterede finansielle instrumenter har samlet set givet et overskud på kr. 8,2 mio. og fordeler sig på følgende områder:

- Optionsstrategier på det amerikanske S&P500-indeks har givet et overskud på kr. 0,6 mio.
- Valutarisikoen i amerikanske aktier har været afdækket via valutaterminsforretninger, og strategien har givet en gevinst på kr. 7,6 mio.

Omkostninger

Selskabets administrationsomkostninger dækker dels over udgifter til porteføljevaltning 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 ned-sættes efter en trappeskala med 5% pr. milliard kroner indtil

satsen på 0,25% er nået. Selskabets samlede administrationsomkostninger blev på kr. 2,4 mio., hvilket i forhold til den gennemsnitlige portefølje udgør en omkostningsprocent på 0,60%.

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. Idet tidligere års underskud endnu ikke er tjent hjem, er der ikke afregnet noget resultat honorar. Ved sidste afregning af resultatafhængigt honorar var indre værdi kr. 153,58.

Skat

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

BALANCESAMMENSÆTNING

Investeringer

Selskabets investeringer består af en bred aktieportefølje af både danske og udenlandske aktier. Ved udgangen af december måned 2010 udgjorde selskabets samlede investeringer kr. 715 mio. fordelt med kr. 707 mio. til aktieinvesteringer, indestående i banken på kr. 6 mio. og øvrige tilgodehavender på kr. 2 mio.



MARKEDER

Aktier

De globale aktiemarkeder har i andet halvår af 2010 udvist en positiv udvikling på ca. 13%. Virksomhederne fortsatte de gode regnskabsaflæggelser, og fremlagde også i årets andet halvår overraskende gode resultater. Kombinationen af de gode regnskaber, generelle bedringer i de makroøkonomiske nøgletal og en tilbagevendt risikovillighed, formåede at opretholde en positiv stemning på aktiemarkederne og holde gældsbeskyrningerne fra døren. Den tilbagevendende gældsproblematik har dog tyngt den globale finansielle sektor – i den forbindelse særligt den europæiske finanssektor, hvor banker overordnet set leverede et afkast på 2% for halvåret.

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.





Ledespåtegning

Direktionen og bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Formuepleje Limittellus A/S for perioden 1. juli til 31. december 2010.

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med Delårsbekendtgørelsen samt yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Halvårsrapporten er i lighed med selskabets seneste årsrapport aflagt efter gældende regler for indregning og måling, som angivet i International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af selska-

bets aktiver og passiver pr. 31. december 2010 samt af resultatet af selskabets aktiviteter i perioden 1. juli til 31. december 2010.

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

Halvårsrapporten er ikke revideret.

Århus, den 24. februar 2011

Direktion

Esben Vibe

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
(formand)

Jørn Nielsen

Lars Sylvest

Børge Obel



Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Delårsbekendtgørelsen samt yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Selskabet har med virkning fra regnskabsåret 2009/10 implementeret International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU.

Overgangen har ikke medført ændringer i regnskabsgrundlaget for så vidt angår indregning og måling, men har medført ændringer i regnskabet opstillingsform, hvorfor også opstillingsformen for halvårsrapporten er ændret, idet opstillingsformen i selskabets årsrapport for 2009/10 følges. Sammenligningstallene for halvåret 2009/10 er tilpasset til den nye opstillingsform.

Hoved- og nøgletal

RESULTAT (mio. kr.)

NOTE	1. halvår 2010/11 (juli 10 - dec. 10)	1. halvår 2009/10 (juli 09 - dec. 09)	2009/10 (juli 09-juni 10)
Renteindtægter	0,0	0,0	0,0
Renteudgifter	0,0	0,0	0,0
Aktieudbytte	7,0	7,3	21,1
1 Kursregulering aktier	99,1	167,0	187,4
Finansielle nettoindtægter	106,1	174,3	208,5
Resultatafhængigt honorar	0,0	0,0	0,0
Administrationsomk.	-2,4	-2,5	-5,8
Resultat før skat	103,7	171,8	202,7
Skat	-0,7	-0,7	-6,3
Periodens resultat og totalindkomst	103,0	171,1	196,4

BALANCE (mio. kr.)

Aktiver:	715	100%	893	100%	884	100%
Aktier	707	98,9%	884	99,0%	858	97,1%
Tilgodehavender	2	0,3%	5	0,6%	3	0,3%
Likvide beholdninger	6	0,8%	4	0,4%	23	2,6%
Passiver:	715	100%	893	100%	884	100%
Periodiseringer	0	0,0%	4	0,4%	6	0,7%
2 Egenkapital	715	100,0%	889	99,6%	878	99,3%

NØGLETAL

Resultat pr. aktie ¹⁾	15,26	20,04	23,46
Indre værdi pr. aktie ²⁾	127,95	107,79	111,00
Ændring i indre værdi i %	15,3%	23,4%	27,1%
Officiel børskurs ³⁾	126,50	97,00	108,00
Ændring i officiel børskurs i %	17,1%	22,8%	36,7%
P/E ⁴⁾	4,1	2,4	4,6
Resultatafhængigt honorar ⁵⁾	0%	0%	0%
Omkostningsprocent p.a. ⁶⁾	0,60%	0,60%	0,70%
Antal aktier ultimo ⁷⁾	5.591.415	8.245.282	7.910.753
Gennemsnitligt antal aktier ⁸⁾	6.751.084	8.537.539	8.370.724
Egne aktier	3.238.585	584.718	919.247

NØGLETALSFORKLARING:

- 1) Resultat efter skat/(gns. antal aktier - gns. antal egne aktier) se forklaring 8.
- 2) Egenkapital ultimo/aktiekapital ultimo - se forklaring 7.
- 3) Statusdagens officielle børskurs på fondsbørsen.
- 4) Børskurs (price)/resultat pr. aktie annualiseret (earning).
- 5) Resultatafhængigt honorar/ resultat før omkostninger og skat.
- 6) Administrationsomkostninger annualiseret/gennemsnit af aktiver primo og ultimo.
- 7) Nominel aktiekapital/stykstørrelse pr. aktie. (ekskl. egne aktier)
- 8) Gns. antal aktier korrigeret. for kapitalændringer i løbet af perioden. (ekskl. egne aktier).

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

Noter til hoved- og nøgletal

Mio. kr.	1. halvår 2010/11 (juli 2010 - dec. 2010)	1. halvår 2009/10 (juli 2009 - dec. 2009)	2009/10 (juli 2009-juni 2010)
NOTE 1. KURSREGULERING AKTIER			
Aktier	90,9	167,0	192,5
Afledte finansielle instrumenter, aktier	8,2	0,0	-5,1
	99,1	167,0	187,4

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktiekapital	Særlig reserve	Overført resultat	I alt
NOTE 2 - EGENKAPITALOPGØRELSE				
Egenkapital 1/7 2009	768	0	3	771
Overført af egne aktier	0	0	0	0
Særlig reserve, SL §188	-680	680	0	0
Køb af egne aktier	0	-89	0	-89
Totalindkomst for perioden	0	0	196	196
Egenkapital 30/6 2010	88	591	199	878
Egenkapital 1/7 2010	88	591	199	878
Køb af egne aktier	0	-272	0	-272
Salg af egne aktier	0	6	0	6
Totalindkomst for perioden	0	0	103	103
Egenkapital 31/12 2010	88	325	302	715

Beholdning af egne aktier	Antal stk.	Nom. værdi 1.000 kr.	Ansk. sum 1.000 kr.	Salgssum 1.000 kr.	% af aktiekap.*
Beholdning 1/7 2009	205	18	16		0,00%
/Ændring af stk. størrelse fra 87 til 10		-16			
Køb i årets løb	919.042	9.190	89.171		10,41%
Beholdning 30/6 2010	919.247	9.192	89.187		10,41%
Beholdning 1/7 2010	919.247	9.192	89.187		10,41%
Køb i perioden	2.369.338	23.693	271.669		26,83%
Salg i perioden	-50.000	-500	-5.211	5.747	-0,57%
Beholdning 31/12 2010	3.238.585	32.385	355.645		36,68%
Dagsværdi af beholdning 31/12 2010			414.377		

* Beregningsgrundlaget er antallet af aktier ultimo de respektive regnskabsperioder.

Stigningen i beholdningen af egne aktier skal ses i lyset af, at der på den ekstraordinære generalforsamling i foråret 2010 blev 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.



FORMUEPLEJE LIMITELLUS 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**

LIMITELLUS