

FORMUEPLEJE PARETO A/S

2008 09



10. REGNSKABSÅR

ÅRSRAPPORT 1. JULI 2008-30. JUNI 2009

FORMUE PLEJE

PARETO



FORMUEPLEJE PARETO A/S

Formuepleje Pareto er opkaldt efter den italienske økonom og filosof, Vilfredo Pareto, der levede 1848-1923.

Pareto blev mest kendt for hans 20/80-observation. Pareto påviste, at gennem tiderne har formuefordelingen i de fleste samfund været sådan, at 20% af befolkningen har ejet 80% af formuerne uanset politisk styreform. Det har vist sig at holde stik.

5 ÅRS AFKASTMÅL: 45%

Nettoafkast efter selskabsskat og omkostninger.

MAKS. TAB: -10%

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

Direktør Erik Møller, Formuepleje Pareto A/S >

INDHOLD

- 04 | Fakta om Formuepleje Pareto A/S
- 05 | Hoved- og nøgletal
- 06 | Selskabets profil
- 07 | Headlines
- 09 | Markedsberetning
- 11 | Regnskabsberetning 2008/2009
- 15 | Forventninger til fremtiden
- 17 | Bestyrelse – direktion – investeringskomité
- 20 | Managementaftale
- 22 | Corporate governance
- 24 | Finanskalender
- 25 | Ledelsespåtegning
- 26 | De uafhængige revisorers påtegning
- 27 | Anvendt regnskabspraksis
- 29 | Resultatopgørelse
- 30 | Balance
- 32 | Pengestrømsopgørelse
- 33 | Noter



< Bestyrelsen i Formuepleje Pareto A/S.
Fra venstre Carsten With Thygesen,
formand Esben Vibe og Jørn Nielsen.

FAKTA OM FORMUEPLEJE PARETO A/S

NAVN OG HJEMSTED

Formuepleje Pareto A/S
Bruuns Galleri, Værkmestergade 25, DK-8000 Århus C
CVR.nr.: 21 44 33 79

REGNSKABSÅR

1. juli til 30. juni.

ANTAL AKTIONÆRER

1.100 pr. 30/6 2009

PERSONKREDS

BESTYRELSE

Direktør, cand.oecon. Esben Vibe (formand)
Projektrådgiver Jørn Nielsen
Adm.direktør, cand.silv., E*MBA, HD(F) Carsten W. Thygesen

DIREKTION

Direktør, civiløkonom, Erik Møller

REVISION

Statsaut. revisor Ivan Madsen
Statsaut. revisor Klaus Kristiansen
Busch-Sørensen, 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 OMX Den Nordiske Børs København A/S, hvor aktierne kan handles i hele børsens åbningstid.

OFFENTLIGGØRELSE AF INDRE VÆRDIER OG DAGENS BØRSKURSER

Fondsbørsmeddelelser til OMX Den Nordiske Børs
København A/S.
Selskabets hjemmeside: www.formuepleje.dk/pareto
På avisernes finanssider under danske børsnoterede selskaber.

MARKETMAKING

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

HOVED- OG NØGLETAL

| RESULTAT (mio. kr.) | Juli 2004 | | Juli 2005 | | Juli 2006 | | Juli 2007 | | Juli 2008 | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | - juni 2005 | | - juni 2006 | | - juni 2007 | | - juni 2008 | | - juni 2009 | |
| Investeringsresultat | | | | | | | | | | |
| Aktier | 0,0 | | 31,4 | | 174,5 | | -180,6 | | -223,1 | |
| Obligationer | 96,1 | | 97,9 | | 46,0 | | 27,9 | | 198,6 | |
| Finansresultat, brutto | 96,1 | | 129,3 | | 220,5 | | -152,7 | | -24,5 | |
| Fremmedfinansiering | 21,0 | | -9,0 | | 1,4 | | -63,0 | | -108,0 | |
| Finansresultat, netto | 117,1 | | 120,3 | | 221,9 | | -215,7 | | -132,5 | |
| Resultatafhængigt honorar | -11,7 | | -12,0 | | -21,8 | | 0,0 | | 0,0 | |
| Administrationsomk. | -9,9 | | -9,7 | | -12,7 | | -14,2 | | -14,1 | |
| Resultat før skat | 95,5 | | 98,6 | | 187,4 | | -229,9 | | -146,6 | |
| Skat | -26,8 | | -24,0 | | -5,4 | | 4,3 | | -9,0 | |
| Resultat efter skat | 68,7 | | 74,6 | | 182,0 | | -225,6 | | -155,6 | |
| BALANCE (mio. kr.) | | | | | | | | | | |
| Aktiver: | 3.888 | 100% | 2.031 | 100% | 2.617 | 100% | 2.645 | 100% | 3.264 | 100% |
| Aktier | 0 | 0,0% | 612 | 30,1% | 830 | 31,7% | 727 | 27,5% | 568 | 17,4% |
| Obligationer m.m. | 3.826 | 98,4% | 1.358 | 66,9% | 1.729 | 66,1% | 1.859 | 70,3% | 2.637 | 80,8% |
| Tilgodehavender | 53 | 1,4% | 32 | 1,6% | 41 | 1,6% | 51 | 1,9% | 42 | 1,3% |
| Likvide beholdninger | 9 | 0,2% | 29 | 1,4% | 17 | 0,6% | 8 | 0,3% | 17 | 0,5% |
| Passiver: | 3.888 | 100% | 2.031 | 100% | 2.617 | 100% | 2.645 | 100% | 3.264 | 100% |
| Langfristet gæld | 3.086 | 79,4% | 1.107 | 54,5% | 1.381 | 52,8% | 1.576 | 59,6% | 0 | 0,0% |
| Kortfristet gæld | 33 | 0,8% | 14 | 0,7% | 46 | 1,7% | 4 | 0,1% | 2.355 | 72,2% |
| Hensættelser | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Egenkapital | 769 | 19,8% | 910 | 44,8% | 1.190 | 45,5% | 1.065 | 40,3% | 909 | 27,8% |
| NØGLETAL | | | | | | | | | | |
| Resultat pr. aktie ¹⁾ | 18,54 | | 20,07 | | 43,14 | | -48,39 | | -32,65 | |
| Indre værdi pr. aktie ²⁾ | 207,59 | | 227,50 | | 270,52 | | 223,41 | | 190,74 | |
| Ændring i indre værdi i % | 9,8% | | 9,6% | | 18,9% | | -17,4% | | -14,6% | |
| Officiel gennemsnitskurs ³⁾ | | | 228,00 | | 272,73 | | 221,59 | | 174,13 | |
| Ændring i officiel gns.kurs i % | | | | | 19,6% | | -18,8% | | -21,4% | |
| P/E ⁴⁾ | 11,2 | | 11,3 | | 6,3 | | n.m. | | n.m. | |
| Gearing ⁵⁾ | 4,1 | | 1,2 | | 1,2 | | 1,5 | | 2,6 | |
| Resultatafhængigt honorar ⁶⁾ | 10% | | 10% | | 10% | | 0% | | 0% | |
| Omkostningsprocent ⁷⁾ | 0,25% | | 0,33% | | 0,55% | | 0,54% | | 0,48% | |
| Antal aktier ultimo året ⁸⁾ | 3.705.000 | | 4.000.000 | | 4.399.000 | | 4.765.000 | | 4.765.000 | |
| Gennemsnitligt antal aktier ⁹⁾ | 3.705.000 | | 3.716.315 | | 4.218.630 | | 4.662.000 | | 4.765.000 | |
| NØGLETAL IFT. GENNEMSNITLIG EGENKAPITAL | | | | | | | | | | |
| Aktieafk./gens. egenkapital | 0,0% | | 3,7% | | 16,6% | | -16,0% | | -22,6% | |
| Obl.afk./gens. egenkapital | 13,1% | | 11,7% | | 4,4% | | 2,5% | | 20,1% | |
| Finansieringsomk./gens. egenkapital | 2,9% | | -1,1% | | 0,1% | | -5,6% | | -10,9% | |
| Adm.omk./gens. egenkapital | 1,3% | | 1,2% | | 1,2% | | 1,3% | | 1,4% | |

Nøgletal er udarbejdet med udgangspunkt i Finansanalytikerforeningens anbefalinger.

- | | |
|--|--|
| 1) Resultat efter skat/gns. antal aktier - se note 9. | 5) Gæld/ultimo egenkapital. |
| 2) Egenkapital ultimo/antal aktier - se note 8. | 6) Resultatafhængigt honorar/resultat før omkostninger og skat. |
| 3) Statusdagens officielle gennemsnitskurs på fondsbørsen. Selskabet blev børsnoteret den 22. juni 2006. | 7) Administrationsomkostninger/gennemsnit af aktiver primo og ultimo. |
| 4) Børskurs (price)/resultat pr. aktie annualiseret (earning). I de år hvor selskabet ikke har været børsnoteret, er indre værdi anvendt som børskurs. | 8) Nominel aktiekapital/stykstørrelse pr. aktie. |
| | 9) Gens. antal aktier korrigeret for kapitalforhøjelse i løbet af regnskabsåret. |



SELSKABETS PROFIL

FORMÅL

Selskabets vedtægtsmæssige formål er at skabe en langsigtet formue tilvækst, der ligger over markedsafkastet via porteføljeinvestering i obligationer og aktier. Aktieporteføljen må på købstidspunktet udgøre maksimalt 70% af egenkapitalen.

INVESTERINGSFILOSOFI

Fra selskabets start i 1999 har det været målet at skabe et afkast, på niveau med globale aktier og med en risiko, der er lavere.

KONCEPTET

Investeringskonceptet er den såkaldte tangentporteføljeteori, først beskrevet af Nobelpristageren James Tobin. Det bygger på at sammensætte en optimal portefølje med det bedste afkast/risikoforhold, der typisk ligger omkring 20-40% i aktier og 60-80% i obligationer. Denne portefølje skaleres derefter ved brug af finansiering.

VAREDEKLARATION

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

AFKASTMÅL

Afkast på 45% over rullende femårs perioder efter selskabsskat og omkostninger – målt på udvikling i indre værdi. Målet er konkret, at selskabet i mere end 50% af tiden skal give et afkast, der er højere end 45%.

RISIKORAMME

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

AFKAST- OG RISIKOMÅL

Den finansielle krise, der indtraf i 2008, resulterede i helt ekstreme kursudsving på både aktier, realkreditobligationer og valutakurser. Kursudsvingene på de finansielle markeder er målt til de største, der er set siden 1930-erne. Først den 9. marts 2009 nåede aktiemarkederne bunden efter at være faldet med ca. 60% i både Europa og USA siden toppen i juli 2007. Ved regnskabsårets udgang ligger aktier stadig på samme niveau som i 1997. Aktier har således ikke givet afkast i mere end 10 år.

Historisk og statistisk indtræffer et marked som i 2008 kun én gang hvert eller hvert andet århundrede og det sker sjældent, at aktier giver negativt afkast i mere end 10 år. I det lys virker de absolutte afkast- og risikomål ikke retvisende, men det skyldes udelukkende de helt ekstreme begivenheder. Fremadrettet vurderes selskabets afkast- og risikomål at være realistiske.



HEADLINES

- Investeringsresultat -133 mio. kr.
- Ændring i indre værdi -14,6%.
- Portefølje 3.264 mio. kr.
- 18% aktier og 82% obligationer og kontanter.
- Resultathonorar 0,0%
- Omkostninger i % af portefølje 0,48%
- Gearing 2,6

| Resultat og balance | 2008/09 | 2007/08 |
|----------------------------------|------------------|------------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Resultat før skat og omk. | -133 | -216 |
| Nettoresultat efter skat og omk. | -156 | -226 |
| | 30/6 2009 | 30/6 2008 |
| Egenkapital | 909 | 1.065 |
| Investeringer | 3.264 | 2.645 |
| Fremmedfinansiering | 2.355 | 1.580 |

UTILFREDSSTILLENDENDE RESULTAT

Regnskabsåret 2008/09 bød på et underskud på kr. 156 mio. mod et underskud på kr. 226 mio. året før. Indre værdi pr. aktie faldt i regnskabsåret fra kr. 223,4 til kr. 190,7 svarende til et kursfald på 14,6%. Isoleret set er investeringsresultatet ikke tilfredsstillende.

AFKAST PÅ KORT OG LANGT SIGT

MEGET KONKURRENCEDYGTIGT AFKAST IFT. AKTIEINDEKSER

Regnskabsåret 2008/2009 har budt på de mest volatile markeder, der er set i mands minde. På aktiemarkedene kan vi konstatere de største tab siden recessionen i 1930-erne. Aktiemarkedene generelt har akkumuleret ikke givet positivt afkast siden 1997/98. Det har i sagens natur ødelagt de fleste afkaststatistikker. Både på kort og langt sigt har selskabet givet et meget attraktivt afkast sammenlignet med alternativerne. Siden 2000 er selskabets indre værdi steget med 85%, hvilket kan sammenlignes med de globale aktieindeks, der har givet negative afkast på mellem 35-50%.

SELSKABETS RISIKONIVEAU KLAREDE DEN EKSTREME SITUATION

En del af selskabets investeringsstrategi er at låne billigt i pengemarkedet og placere egenkapital og lånekapital i de to aktivtyper – aktier og danske realkreditobligationer. Under krisen fra september til november 2008 var både aktierne og obligationerne hårdt presset samtidig med en stærkt stigende CHF-kurs pga. af den totale panik, der herskede på markederne.



I en så ekstrem markedssituation, som vi oplevede i efteråret 2008, vil alle selskaber, der investerer for andet end egenkapital – det være sig banker, forsikrings- og pensionskasser, investeringsselskaber, ejendomsselskaber og også produktionsselskaber – kunne komme i en situation, hvor man er nødt til at nedbringe sine investeringer, fordi egenkapitalen bliver for lav ift. de samlede investeringer. Det betød, at en række af verdens største banker og finansinstitutioner måtte tilføres egenkapital for at undgå konkurs, ligesom der blev indført hjælpepakker i Danmark, der skulle hjælpe både banker, realkreditinstitutter og pensionskasser gennem krisen.

På trods af krisen, har det ikke været nødvendigt at justere porteføljerne i selskabet, da selskabets risikoniveau og risikostyring kunne modstå den værste finansielle storm i næsten hundrede år.

AFKAST PÅ KORT SIGT

I indværende regnskabsår (1/7 2008 – 30/6 2009) er selskabets indre værdi faldet med 14,6% sammenlignet med aktieindeksene, der er faldet med 18-25% i samme periode.

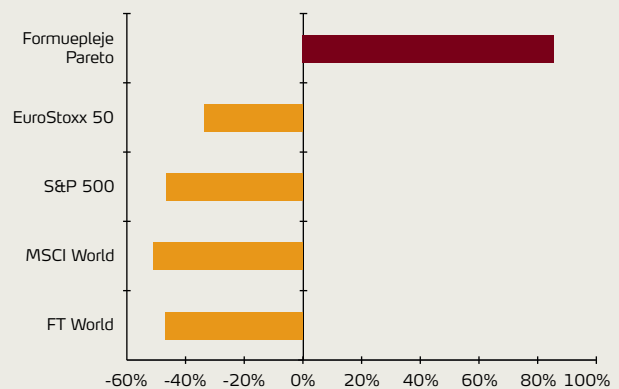
GOD UPSIDE

Aktiemarkedene blev ved med at falde frem til 9. marts 2009, hvorefter dommedagsstemningen stille aftog. Det er selskabets vurdering, at den endelige vending i markedet skete den 9. marts. Selskabet har til fulde bevaret sit investeringspotentiale, hvilket ses af, at selskabets indre værdi siden 9. marts er steget med 57%.¹⁾

1) Opgjort ultimo august 2009

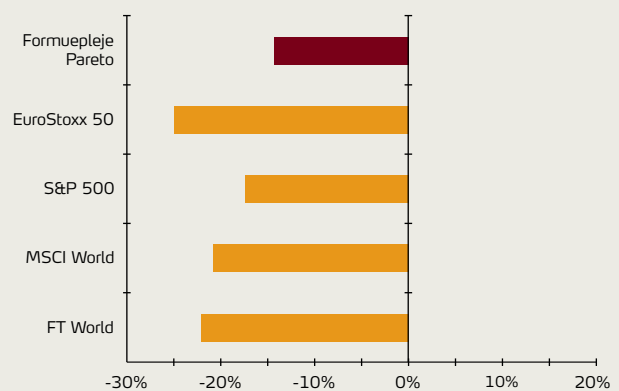
UDVIKLING I SELSKABETS INDRE VÆRDI

sammenlignet med aktieindekser - 1/1 2000 - 30/6 2009



UDVIKLING I SELSKABETS INDRE VÆRDI

sammenlignet med aktieindekser - 1/7 2008 - 30/6 2009





MARKEDSBERETNING

Det forgangne regnskabsår blev i høj grad præget af den igangværende finansielle krise. Markedsforholdene har været de værste i mands minde, og har i modsætning til mange tidligere kriser ikke været isoleret til et enkelt marked, men ramt alle markeder bredt. Samtidig, og til dels på grund af finanskrisen, befinder den vestlige verden sig i øjeblikket i den længstvarende recession siden 1930'erne.

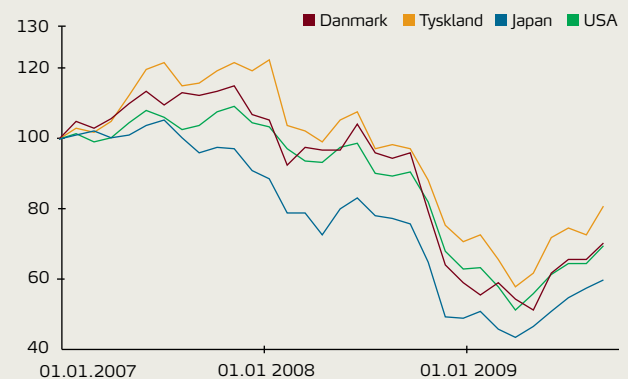
Årsagerne til, at krisen er endt med at være global er mange og konsekvenserne talrige. Der er dog to konsekvenser, der set fra vores side påkalder sig størst opmærksomhed. For det første er det for både virksomheder og forbrugere blevet markant vanskeligere at få kredit siden sommeren 2008. For det andet har befolkningerne i specielt Europa og USA oplevet et formuetab, der ikke er set magen siden anden verdenskrig. Dette har betydet, at både forbrugere og virksomheder er blevet markant mere risikoaverse end for bare 12 måneder siden, hvilket har haft store konsekvenser for både beskæftigelsen og omsætningen.

AKTIEMARKEDET:

Fra slutningen af august 2008 til starten af marts 2009 faldt de globale aktieindeks med lige knap 50%. Kursfaldene var spredt ud over hele kloden og alle sektorer. Hårdest ramt blev dog den finansielle sektor, hvor flere store aktører blev nationaliseret med store tab for aktionærene til følge. Siden marts har der været betydelige stigninger i aktieindeksene, hvilket er en konsekvens af, at den værste usikkerhed om fremtiden er forsvundet, og at aktiemarkederne er på vej mod mere normale tilstande.

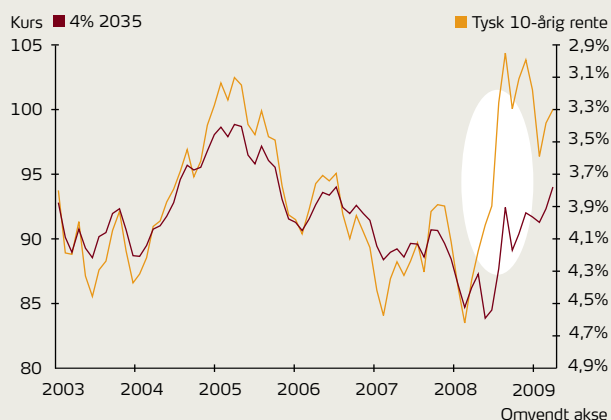
AKTIEINDEKS

bemærk 1/1 2007 = 100





OBLIGATIONER



OBLIGATIONSMARKEDET:

I takt med, at krisen eskalerede hen over efteråret 2008 blev det ganske tydeligt, at de eneste investeringer investorerne opfattede som sikre var amerikanske og tyske statsobligationer. Dette medførte nogle ganske markante rentefald i disse lande kulminerende med, at visse kortløbende amerikanske statsobligationer en overgang handlede til en negativ rente. Desværre betød denne fokusering, at langt de fleste andre obligationsmarkeder oplevede rentestigninger. Dette gjaldt også det danske realkreditobligationsmarked, hvor vi var ganske tæt på at se udstedelser af 30-årige 8%-obligationer, selv om den tyske statsrente var på samme niveau som i 2005, hvor udstedelsespapiret på realkreditmarkedet var en 4%-er (se figur). I dag er tilliden til det danske realkreditsystem igen stor.

CHF/DKK



VALUTAMARKEDET:

I selskabet har vi gennem hovedparten af det forgangne år haft lån i schweizerfranc (CHF). Hen over krisen styrkedes CHF markant over for langt de fleste valutaer (se figur). Dette skyldes i høj grad investorer, som måtte lukke deres CHF finansiering.

Denne markante styrkelse af CHF betød, at en i forvejen svækket schweizisk økonomi blev ramt på konkurrenceevnen, hvorfor den schweiziske nationalbank i marts 2009 annoncerede, at den ville intervenere i valutamarkedet med henblik på at svække CHF. Denne intention er blevet gentaget ved flere lejligheder siden, hvorefter CHF har været faldende.



REGNSKABSBERETNING 2008/2009

RESULTAT

Regnskabsåret 2008/09 gav et underskud på kr. 156 mio. mod et underskud på kr. 226 mio. året før. Indre værdi pr. aktie faldt i regnskabsåret fra kr. 223,41 til kr. 190,74 svarende til et kursfald på 14,6%.

Investeringsresultatet skal ses på baggrund af et meget turbulent år på de finansielle markeder. Især vil andet halvår af 2008 blive husket som en af de mest dramatiske perioder på finansmarkederne nogensinde. Begivenhederne tog for alvor fart, da den amerikanske investeringsbank Lehman Brothers gik konkurs den 15. september 2008. Senere måtte de amerikanske myndigheder overtage kontrollen med de to største realkreditinstitutter Freddie Mac og Fannie Mae, der står for knap halvdelen af alle boliglån i USA. Samtidig overtog myndighederne i USA verdens største forsikringselskab, AIG, for at undgå en kædereaktion af problemer i den globale banksektor.

En anden markant udfordring som tog til i styrke helt ind i begyndelsen af 2009 var den manglende tillid bankerne imellem. Tidligere flød likviditeten fint mellem bankerne, hvor pengeinstitutter med indlånsoverskud lånte ud til pengeinstitutter med finansieringsbehov. Derfor har centralbankerne med den amerikanske centralbank i spidsen i stigende grad ageret mellemlid og stillet omfattende likviditetsberedskab til rådighed for finanssektoren.

AKTIER

Resultatet af aktieinvesteringerne beløber sig til et underskud på kr. 223,1 mio. Resultatet kan opdeles i aktieudbytter på kr. 18,7 mio., mens de rene kursreguleringer viser et tab på kr. 241,8 mio.

OBLIGATIONER

Selskabets obligationsbeholdning har udelukkende været koncentreret om danske realkreditobligationer. Samlet set gav obligationer et overskud på kr. 198,6 mio.

Resultatet kan opdeles i kursgevinst på kr. 113,2 mio. og renteindtægter på kr. 108,1 mio. Derudover har selskabet i perioder anvendt obligationsfutures og optioner til at styre renterisikoen, hvilket gav et underskud på kr. 22,7 mio.

FREMMEFINANSIERING

Fremmedfinansieringen har gennem perioden bestået af schweizerfranc og euro. Låneoptagelsen har ialt kostet selskabet kr. 108,0 mio. Renteudgifterne udgør kr. 27,3 mio. Foruden renteudgifter har der også været ændringer i valutakurserne. Eksempelvis er schweizerfranc over det seneste år steget 5,0% i værdi, mens Euro er faldet 0,1%. Valutakursændringerne har resulteret i et samlet tab på kr. 80,7 mio. Den taktiske valutastyring mellem euro og schweizerfranc er bl.a. sket via valutaterminsforretninger og valutaoptioner.

OMKOSTNINGER

Selskabets administrationsomkostninger dækker over udgifter til porteføljevaltning samt selskabets øvrige driftsomkostninger. Det faste honorar til kapitalforvalter 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. 14,1 mio., hvilket i forhold til den gennemsnitlige portefølje udgør en omkostningsprocent på 0,48%.

Direktionen og kapitalforvalteren aflønnes med et resultatafhængigt honorar på henholdsvis 1% og 9% af selskabets overskud før skat og administrationsomkostninger. I det investeringsresultatet har givet underskud, er der ikke afregnet noget resultat honorar. Beregningsprincippet følger den såkaldte high-water-mark metode, hvilket betyder, at der ikke afregnes noget resultatafhængigt honorar, før historiske underskud er indtjent.

Det historiske underskud udgør pr. 30/6 2009 kr. 308 mio. I forhold til egenkapitalen på 909 mio. kr., svarer dette til en fremtidig indtjening på 34%, før der igen skal betales resultatafhængigt honorar.

SKAT

Selskabets skattestatus ændredes pr. den 5. februar 2009 fra almindelig selskabsbeskatning til et skattefrit investerings-selskab med tilbagevirkende kraft fra den 1. juli 2008.

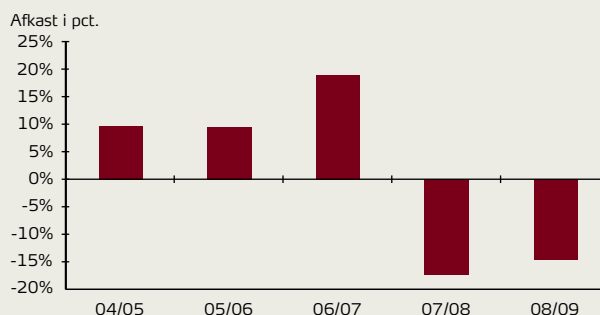
Det betød, at selskabets udskudte skatteaktiv, opgjort pr. 30. juni 2008 til kr. 7,1 mio., gik tabt. Hertil kommer at skatteværdien af selskabets underskud vedr. regnskabsåret 2008/09 frem til lovændringen gik tabt. Til gengæld skal der som følge af skattefriheden ikke betales nogen skat af de fremtidige overskud.

Beskatningen af selskabets resultat sker fremover hos investoren via lagerbeskatning, beregnet ud fra udviklingen i børskursen. For pensionsopsparere betyder det en lavere effektiv skat fremover, fordi beskatningen kun udgøres af 15 % pensionsafkastskat. For selskabsinvestorer bliver beskatningen af en investerings-selskabsaktie eller andre såkaldte porteføljeaktier ens via lagerbeskatning hos det investerende selskab.

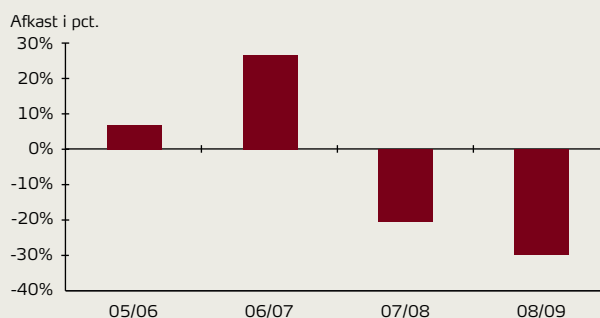
For private investorer er billedet mere broget, da gevinsten beskattes som kapitalindkomst. For personlige investorer, der har positiv nettokapitalindkomst kan den effektive skatteprocent blive op til 52 % (fra 2010), mens den for personer med negativ kapitalindkomst bliver ned til 33% (2010) faldende til 25 %, når skattereformen er helt gennemført.

Ifm. lovændringerne indførelse er der indført en overgangsordning, så de fleste investorer kan få fradrag for tab opstået indtil lovens ikrafttrædelsesdato. For selskabsinvestorer, der har ejet aktier over tre år, og som har underskud ved lovens ikrafttræden har skatteministeren tilkendegivet, at man vil søge at finde en overgangsordning, da de gældende overgangsregler kan resultere i beskatning af fiktive gevinster.

ÆNDRINGER I INDRE VÆRDI

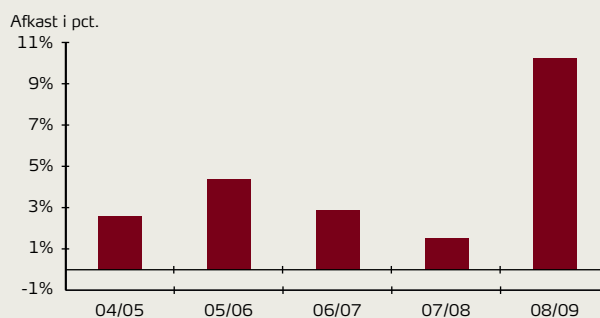


AFKAST AF AKTIEPORTEFØLJEN

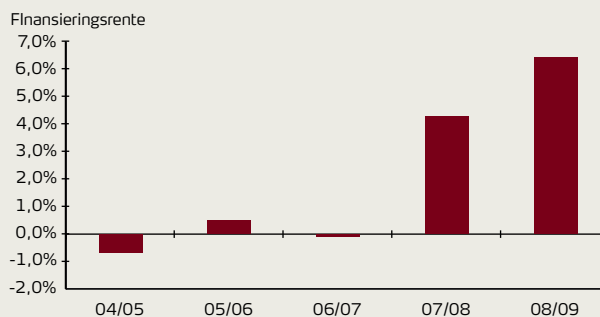


Pareto påbegyndte aktieinvesteringer i efteråret 2005

AFKAST AF OBLIGATIONSFORTEFØLJEN



EFFEKTIV FINANSIERINGSRENTE





BALANCESAMMENSÆTNING

KAPITALFREMSKAFFELSE

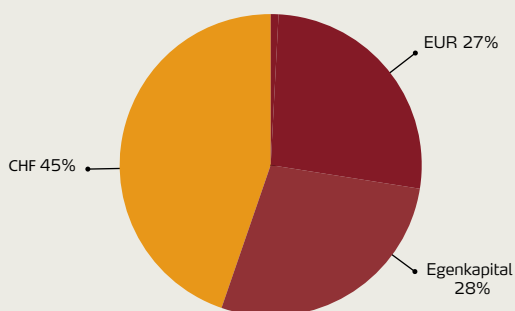
Selskabets samlede passiver udgør pr. 30. juni 2009 kr. 3.264 mio. Heraf udgør egenkapitalen kr. 909 mio. svarende til en soliditet på 27,8%.

På statusdagen er der optaget lån i CHF til en værdi på DKK 2.067 mio. Via valutaterminsforretninger er en stor del af CHF-lånet omlagt til euro, hvorved den reelle kapitalfremskaffelse udgøres af CHF-lån på 45%, Euro-lån på 27% og egenkapital på 28%.

Øvrige gældsforpligtelser består af periodiseringer og udgør kr. 4,6 mio. ved regnskabsårets udløb.

KAPITALFREMSKAFFELSE KR. 3.264 MIO.

30. juni 2009



Omlægning af valutalån via valutaterminsforretninger er medtaget i opgørelsen

GÆLD

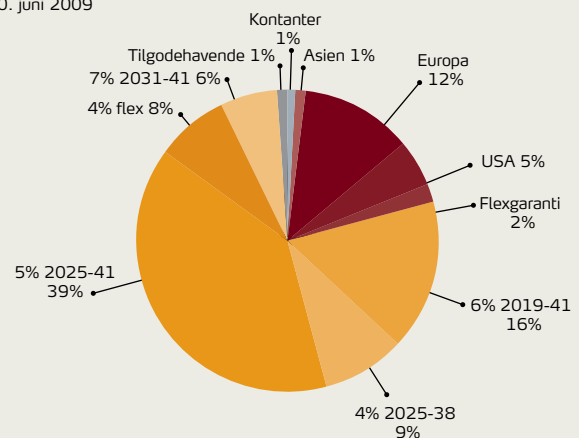
Selskabets bankgæld udgør 2.350 mio. kr. Selskabets kapitalfremskaffelse sker som direkte lån, repolån eller via securities lending. Selskabets lån har normalt en løbetid under ét år, hvorfor lånene karakteriseres som kortfristede. Det vil være muligt at opnå en længere commitment-periode fra selskabets bankforbindelse mod et væsentligt rentetillæg. Selskabet har vurderet, at det vil være for omkostningstungt at sikre et sådant længere commitment.

INVESTERINGER

Selskabets investeringer består af danske realkreditobligationer og en bred aktieportefølje af både danske og udenlandske aktier. Ved udgangen af juni måned 2009 udgjorde selskabets samlede investeringer kr. 3.264 mio. fordelt med kr. 568 mio.

KAPITALPLACERING KR. 3.264 MIO.

30. juni 2009



| De største aktiepositioner | % af aktiebeh. |
|-------------------------------|----------------|
| 1 Formuepleje Merkur A/S | 7,0% |
| 2 Alstom | 4,2% |
| 3 Formuepleje LimiTtellus A/S | 3,5% |
| 4 Microsoft | 3,0% |
| 5 IBM | 2,9% |
| 6 Delhaize Group | 2,6% |
| 7 Siemens AG | 2,6% |
| 8 France Telecom | 2,5% |
| 9 Formuepleje Optimum A/S | 2,5% |
| 10 G4S | 2,5% |

til aktieinvesteringer, kr. 2.637 mio. til danske obligationer, indestående i banken på kr. 17 mio. og øvrige tilgodehavender på kr. 42 mio. På aktiesiden er investeringerne spredt på 58 inden- og udenlandske selskaber, hvoraf de 10 største aktiepositioner kan ses på ovenstående figur.

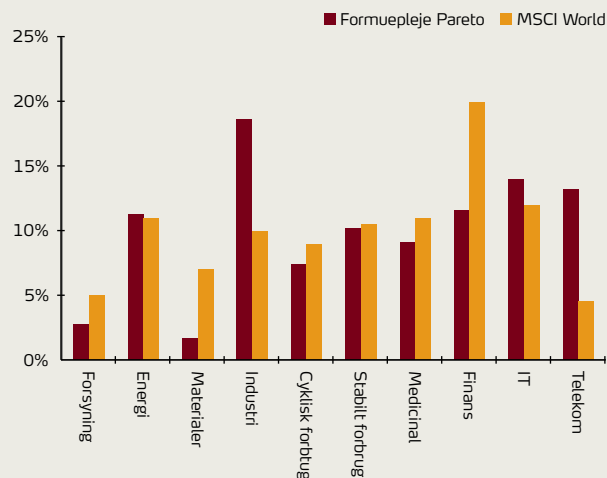
Selskabets aktieinvesteringer er spredt på en lang række lande. Geografisk udgør amerikanske aktier 26%, europæiske 67% samt 7% i japanske og andre asiatiske aktier. Foruden en bred geografisk dækning er aktieinvesteringerne fordelt på en række brancher. I ovenstående figur vises fordelingen ud fra de 10 overordnede sektorer. Som det fremgår, er det ikke selskabets politik at følge branchesammensætningen i verdensaktieindekset. Kapitalforvaltningen tager derimod udgangspunkt i det forventede langsigtede afkastpotentiale sektor for sektor, hvorfor der kan forekomme betydelige afvigelser set i forhold til verdensindekset – MSCI-World.

EKSTRAORDINÆR GENERALFORSAMLING

Bestyrelsen har tidligere tilkendegivet, at selskabets indre værdi anses for det naturlige omdrejningspunkt for selskabets kursdannelse på fondsbørsen. Da børskurserne i perioder har afvejet væsentligt fra selskabets indre værdi, iværksatte bestyrelsen tiltag, der søger en permanent løsning, som vil tilpasse udbud og efterspørgsel af selskabets aktier.

Der blev derfor på selskabets ekstraordinære generalforsamling den 10. juni 2009 foreslået og vedtaget en række vedtægtsændringer, der giver bestyrelsen den størst mulige fleksibilitet i relation til selskabets køb og salg af egne aktier. Vedtægtsændringerne har ikke i regnskabsåret betydet ændringer i aktiekapitalen.

SEKTORFORDELING



Ved udløb af den lovpligtige proklamfrist medio september 2009, vil selskabets bestyrelse, jf. generalforsamlingens bemyndigelse, effektuere en nedsættelse af aktiekapitalen med kr. 428.850.000 ved henlæggelse til en særlig fond, der udelukkende kan anvendes til køb af egne aktier. Stykstørrelsen på aktierne udgør derefter kr. 10 og selskabets aktiekapital kr. 47.650.000. Det er kun selskabets aktiekapital, der ændres herved, hvorimod egenkapitalen og indre værdi pr. aktie forbliver uændret.

PENGESTRØMME

Ændringen i likvide beholdninger er netto på kr. 8,2 mio. Gæld til pengeinstitutter er øget med kr. 774,0 mio. På investerings-siden er der solgt obligationer for netto kr. 665,2 mio. og solgt aktier for netto kr. 83,3 mio. Pengestrømme fra driftsaktivitet, herunder betalt skat, udgør kr. -17,3 mio.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

Der er ikke siden regnskabsperiodens udløb den 30. juni 2009 og indtil årsrapportens underskrivelse indtrådt forhold, som vil kunne forrykke vurderingen af årsrapporten.



FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Afkastforventningerne tager udgangspunkt i et forventet median-afkast for aktier på 9% p.a. (inkl. aktieudbytter), et obligationsafkast på 5% og en finansieringsrente inkl. valutakursbevægelser på 1,8% p.a.

Aktuelt vurderes det, at den globale vækst i begyndelsen af regnskabsåret stadig vil være under pres på grund af kreditkrisen. Samtidig er der dog begyndende tegn på at den kraftige nedgangsperiode udløst af finanssektorens sammenbrud i efteråret 2008 er ovre, om end den økonomiske vækst kun forventes at blive beskeden de kommende 12 måneder.

Det er vores forventning at bedringen i økonomierne i første omgang er båret af de rekordstore stimuli som centralbanker og politikere verden over har pumpet ud i økonomierne de seneste 6 – 12 måneder. Derfor vil der fortsat være usikkerhed om, hvorvidt og hvordan forbrugere og virksomheder vil klare sig, når effekten af disse stimuli aftager.

Væksten i Asien med Kina i spidsen vil også i den kommende periode være forholdsvis høj, og dermed kompensere en smule for den kraftige globale vækstafbøjning.

Samlet set forventer vi, at de finansielle markeder vil fortsætte vejen mod en normalisering af kreditspænd, kursudsving, risiko-præmier og aktievaluering ovenpå de voldsomme udsving som sammenbruddet af det finansielle system skabte, da Lehman Brothers kollapsede. På den baggrund fastholder selskabet sine aktieinvesteringer, hvor fokus ligger på store globale kvalitetsaktier med høj likviditet og valueegenskaber.

Obligationsstrategien i selskabet er lagt an på at have en neutral rentefølsomhed, på mellem 3-4 i skrivende stund. Dette skyldes forventningen om, at renterne i den kommende tid fortsat vil være lave pga. det lave aktivitetsniveau i økonomierne. Omvendt vil de økonomiske stimuli også virke efter hensigten og derfor er forventningen, at renterne igen i 2010 vil stige, når der er skabt sikkerhed for, at verdensøkonomien er på rette spor.

CHF udgør fortsat en del af selskabets valutafinansiering ved regnskabsårets start, om end der i stigende grad anvendes EUR-finansiering. Dette skyldes primært den lave renteforskel mellem EUR- og CHF-finansiering, som gør EUR til en særdeles attraktiv finansieringsvaluta.





BESTYRELSE – DIREKTION – INVESTERINGSKOMITÉ

STOR AKTIONÆRKREDS

Selskabets aktionærkreds tæller idag 1.100 aktionærer. Vi har derfor fundet det vigtigt 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 PARETO – SELVSTÆNDIG JURIDISK ENHED

Det børsnoterede selskab er en selvstændig juridisk enhed med 1.100 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 30. juni afholdes generalforsamlingen normalt i oktober måned. Der indkaldes via annonce i Dagbladet Børsen 2-4 uger inden generalforsamlingens afholdelse.

ANSVARSFORDELING

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

BESTYRELSEN

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen og består jvf. vedtægterne af 3 medlemmer. Et bestyrelsesmedlem vælges for 3 år ad gangen, således at ét bestyrelsesmedlem er på valg på

hver ordinære generalforsamling. Bestyrelsen vælger af sin midte en formand, og bestyrelsen kan genvælges. I bestyrelsen er repræsenteret en stor grad af økonomisk og erhvervmæssig erfaring.

Bestyrelsesformanden 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).

Jørn Nielsen har mere en 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-, finansierings- og salgsopgaver i relation til fast ejendom.

Carsten With Thygesen er uddannet cand.silv., E*MBA og HD (F) og har 20 års erhvervs erfaring, heraf 9 år i Realkredit Danmark, og er i dag administrerende direktør i HedeDanmark a/s.

Der afholdes som minimum 4 bestyrelsesmøder om året, og der har det seneste regnskabsår været afholdt 12 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.



MÅL OG OPGAVER FOR BESTYRELSEN

Bestyrelsen har formuleret selskabets overordnede mål til følgende:

1. at selskabet opnår et resultat efter omkostninger og selskabs-skat på 45% over en 5-årig tidshorizont.
2. at selskabet overholder de absolutte risikomål – maks. egenkapitaltab på 10% inden for 3-års perioder med 90% sandsynlighed.

Bestyrelsens væsentligste ansvarsområder:

- den overordnede ledelse af selskabet.
- kontrol med daglig ledelse.
- at vurdere om ovenstående mål nås.
- godkende/justere strategiske investeringsrammer efter oplæg fra direktion og rådgiver.
- godkende prospekter, halvårs- og årsrapporter.
- lede selskabets generalforsamlinger og deltage i selskabets aktionærorienteringsdage (Formueplejedage).
- informere om bestyrelsens arbejde i kvartalsorienteringen (Formuemagasin) 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 risikøjusterede afkast. Selskabets direktør, Erik Møller, er uddannet civiløkonom og er medstifter af Formuepleje A/S. Siden 1988 har han haft ansvaret for udvikling af konceptet bag Formueplejeselskaberne samt selskabernes resultater.

MÅL OG OPGAVER FOR DIREKTION

Direktionen har som overordnet mål

1. at selskabet opnår et resultat efter omkostninger og selskabs-skat på 45% over en 5-årig tidshorizont.
2. at overholde de absolutte risikomål – maks. egenkapitaltab på 10% inden for 3-års perioder med 90% sandsynlighed.



Direktionens væsentligste ansvarsområder:

- selskabets strategiske og taktiske valg sikrer opfyldelsen af de to overordnede mål.
- selskabets kapitalanbringelse til hver en tid foregår 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.
- opretholdelse af børsnotering på OMX Den Nordiske Børs.
- selskabets investor relationspolitik via enhver form for kommunikation.
- administration og regnskaber samt kontakt til offentlige myndigheder og forretningsforbindelser.
- at være bindeled mellem bestyrelse og rådgiver samt bestyrelse og aktionærer.
- rapportering som årsrapporter, delårsrapporter, kvartalsrapporter samt fondsbørsmeddelelser.
- prospekter, brochurer og tegningsmateriale.
- generalforsamling og formueplejedage.

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

INVESTERINGSKOMITÉ

Selskabets investeringskomite består af direktøren, rådgivers investeringschef samt relevante eksperter. Investeringskomiteen afholder normalt møde hver 14. dag. På mødet fastlægges/ajourføres selskabets taktiske rammer, bl.a. aktieudnyttelsesprocent, regions- og sektorvalg på aktier, varighedsmål på obligationer, hedgeratios samt valg af finansieringsvalutaer.



MANAGEMENTAFTALE

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

- at rådgive bestyrelse og direktion.
- at søge at opnå det højeste risikostjerede 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 mere end 20 års erfaring med formueforvaltning med speciale i investeringselskaber som er udviklet til et egentligt koncept, kaldet Formueplejeselskaber, som idag omfatter syv børsnoterede og to unoterede selskaber med en samlet portefølje på 31 mia. kr.

MÅL OG OPGAVER FOR RÅDGIVER VEDR. INVESTERING OG FINANSIERING

1. at opfylde selskabets afkastmål, som er at give et afkast på 45% over en 5-årig tidshorizont.
2. at overholde de absolutte risikomål – maks. egenkapitaltab på 10% inden for 3-års perioder med 90% sandsynlighed inden for de investeringsrammer, som er godkendt af bestyrelse og direktion.

Managers væsentligste opgaver vedrørende investering er:

- at søge at fylde de to overordnede mål.
- 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.
- Markedssegmenter og benchmarks

Aktier: FT World aktieindeks omregnet til danske kroner.
 Obligationer: J. P. Morgans danske obligationsindeks.
 Låneomk.: 3 mdrs. lånerente i DKK tillagt et fiktivt libortillæg på 0,5% p.a.



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 (Formuemagasin) om afkastudvikling, valuering af finansmarkederne og strategier, artikler om skatteforhold, investeringer og investeringsprodukter.
- Beretning til halvårs- og årsrapporter.
- Præsentationsmateriale til den årlige generalforsamling 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, som er godkendt af selskabets direktion eller bestyrelse.



CORPORATE GOVERNANCE

SELSKABET FØLGER NØRBY-UDVALGETS ANBEFALINGER

Bestyrelsen har vurderet udviklingen i selskabets corporate governance bl.a. med udgangspunkt i Nørby-udvalgets anbefalinger. Selskabet vurderer at opfylde Nørby-udvalgets anbefalinger med følgende kommentarer.

MINIMERING AF INTERESSEKONFLIKTER

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

Det er således et krav, at direktion og manager:

- Ikke må have indtægter via handel med værdipapirer.
- Ikke må modtage salgsprovision af nogen art.
- Ikke må handle selskabets aktier til og fra egenbeholdning.
- Ikke må være involveret 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 og direktørkontrakten indeholder et væsentligt sammenfaldende interessemotiv, idet manager og direktion oppebærer et resultathonorar på henholdsvis 9% og 1% af selskabets investeringsresultat og eventuelle underskud skal modregnes først.

ARBEJDSDELING

Bestyrelsens opgave er at sikre selskabets aktionærer det bedst mulige afkast inden for selskabets risikoramme. Der er i direktørkontrakt og managementaftale aftalt klare retningslinier 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 ved fondsbørsmeddelelse samt annonce i Dagbladet Børsen med mindst 2 uger og højst 4 ugers varsel.

BESTYRELSEN

Det anbefales af Nørby-udvalget, at mindst halvdelen af bestyrelsen er uafhængig. For at et bestyrelsesmedlem anses for uafhængigt, må det enkelte medlem ikke:

- være ansat eller have været ansat i selskabet inden for de seneste 5 år.
- være eller have været medlem af direktionen i selskabet.
- være professionel rådgiver for selskabet eller ansat i eller have en økonomisk interesse i en virksomhed, som er professionel rådgiver for selskabet.
- have en væsentlig strategisk interesse i selskabet som andet end aktionær.

Alle selskabets bestyrelsesmedlemmer opfylder disse habilitetskrav.

REVISIONSKOMITE

Revisionskomiteen udgøres af den samlede betyrelse.



EVALUERING

Bestyrelsen har i regnskabsåret afholdt 12 møder, primært for at fastlægge og godkende investeringsstrategien, jf. bestyrelsens forretningsorden. Bestyrelsen evaluerer en gang årligt, bestyrelsens, direktionens og managers indsats med fokus på at vurdere om fastlagte strategiske målsætninger og planer er nået.

På bestyrelsesmødet den 18. juni 2009 har bestyrelsen foretaget en evaluering af, om bestyrelsen samlet set opfylder en række kompetencer med vægt på emner som erfaring med investeringskoncepter, makroøkonomi, investering og finansiering, jura samt risikostyring. Bestyrelsen vurderer, at disse kompetencer er fuldt dækket i den nuværende bestyrelsessammensætning. Bestyrelsen har endvidere konkret vurderet samarbejdet med og kvaliteten i direktionens og managers indsats og fundet, at den fastlagte strategi er fulgt tilfredsstillende og samarbejdet har fungeret godt.

VEDERLAG

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

Direktionen aflønnes udelukkende med 1% af årets finansresultat før skat og omkostninger, men ingen fast løn og ingen pensionsordninger derudover. Formålet er, at give direktionen et klart incitament til at opnå de af bestyrelsens opstillede afkastmål.

Manager honoreres med 9% af årets finansresultat før skat og omkostninger samt et fast honorar på maksimalt 0,125% pr. kvartal af selskabets samlede portefølje (aktiver).

Bestyrelsen modtog for det seneste regnskabsår, dækkende perioden 1/7 2008 - 30/6 2009, et samlet vederlag på tkr. 275, mens direktionen modtog et vederlag på kr. 0 og manager et samlet vederlag på tkr. 12.245.

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, månedsrapporter via e-mail, kvartalsvis aktionærorientering (Formuemagasin), halvårslige aktionærorienteringsmøder (Formueplejedage) flere steder i landet, samt generalforsamlinger i Århus.

Alle kurspåvirkende informationer offentliggøres som fonds- børsmeddelelser.



FINANSKALENDER

GENERALFORSAMLING 2009

Ordinær generalforsamling 2009 21. oktober 2009

PERIODEMEDDELELSE, 1. KVARTAL

Perioden: 01.07. – 30.09.2009 4. november 2009

HALVÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2009/10

Perioden 01.07. – 31.12.2009 24. februar 2010

PERIODEMEDDELELSE, 3. KVARTAL

Perioden: 01.01. – 31.03.2010 6. maj 2010

UDSENDTE FONDSBØRSMEDDELELSER

Alle udsendte fondsbørsmeddelelser fra regnskabsåret er tilgængelige på hjemmesiden www.formuepleje.dk/pareto.



LEDELSESPÅTEGNING

Direktionen og bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. juli 2008 – 30. juni 2009 for Formuepleje Pareto A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger for børsnoterede selskaber samt de krav OMX Den Nordiske Børs København A/S i øvrigt stiller til regnskabsaftæggelse for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2009 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2008/09.

Århus, den 24. september 2009

DIREKTION

Erik Møller

BESTYRELSE

Esben Vibe
(formand)

Jørn Nielsen

Carsten W. Thygesen



DE UAFHÆNGIGE REVISORERS PÅTEGNING

TIL AKTIONÆRERNE I FORMUEPLEJE PARETO A/S

Vi har revideret årsrapporten for Formuepleje Pareto A/S for regnskabsåret 1. juli 2008 – 30. juni 2009, omfattende ledelses påtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse D-virksomhed samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSRAPPORTEN

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, 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

Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vor revision. Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske 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 årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Århus, den 24. september 2009

BUSCH-SØRENSEN
Statsautoriseret revisionspartnerselskab

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den regnskabspraksis, der er anvendt af ledelsen, er passende, og om de regnskabsmæssige skøn, der er udøvet af ledelsen, er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2009 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2008 – 30. juni 2009 i overensstemmelse med årsregnskabsloven samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ivan Madsen
Statsaut. revisor

Klaus Kristiansen
Statsaut. revisor



ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Formuepleje Pareto A/S er aftagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse D-virksomhed og danske regnskabsvejledninger. Årsrapporten er herudover aftagt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til forrige regnskabsår.

Opstillingen af resultatopgørelsen er tilpasset selskabets aktiviteter jvf. årsregnskabslovens § 11, stk. 3.

Det kan oplyses, at selskabet som følge af vedtagelsen af lov nr. 98 af 10/2 2009 er skattefrit med virkning fra og med regnskabsåret 2008/09, jf. selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19. Der betales herefter alene en endelig skat på op til 15 % af aktieudbytte. Tidligere indregnet udskudt skatteaktiv er i konsekvens af ovenstående udgiftsført under "Regulering af tidligere års skatter."

GENERELT OM INDREGNING OG MÅLING

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor. 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.

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 finansiell 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.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i tilgodehavender henholdsvis forpligtelser.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

For eventuelle afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen løbende.

RESULTATOPGØRELSEN

FINANSIELLE POSTER

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer og gæld og transaktioner i fremmed valuta. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

SKAT

Selskabet er skattefrit jf. selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19. Der betales alene en endelig skat på 15 % af danske aktieudbytter. Hertil kommer op til 15 % udenlandsk skat af udenlandsk aktieudbytte. Disse udbytterskatter udgiftsføres løbende i selskabet. Efter aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2, nr. 2 beskattes selskabets danske aktionærer til gengæld efter lagerprincippet af såvel realiserede som urealiserede gevinster i selskabet.

BALANCEN

FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER**VÆRDIPAPIRER**

Værdipapirer, indregnet under anlægsaktiver, omfatter obligationer og aktier. Børsnoterede værdipapirer måles til børskurs. Ikke børsnoterede værdipapirer måles til indre værdi på statusdagen.

TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

EGNE AKTIER

Egne aktier indgår i selskabets aktieportefølje til dagsværdi pr. 30. juni 2009. Et hertil svarende beløb er overført fra selskabets fri egenkapital til en bunden "Reserve for egne kapitalandele."

FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE

Gældsforpligtelser, som omfatter gæld til pengeinstitutter samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi. Selskabets lån har normalt en løbetid under ét år, hvorfor lånene karakteriseres som kortfristede.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

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.

RESULTATOPGØRELSE

RESULTATOPGØRELSE

| NOTE | 1. juli 2008 - 30. juni 2009 1.000 kr. | 1. juli 2007 - 30. juni 2008 1.000 kr. | |
|------|---|---|-----------------|
| 1 | Investeringsresultat aktier | -223.096 | -180.633 |
| 2 | Investeringsresultat obligationer m.v. | 198.619 | 27.902 |
| | Investeringsresultat, brutto | -24.477 | -152.731 |
| 3 | Resultat fremmedfinansiering | -108.047 | -63.007 |
| | Investeringsresultat, netto | -132.524 | -215.738 |
| 4 | Resultatafhængigt honorar | 0 | 0 |
| 5 | Administrationsomkostninger | -14.107 | -14.146 |
| | Resultat før skat | -146.631 | -229.884 |
| 6 | Periodens skatter | -1.920 | 4.322 |
| 7 | Regulering af tidligere års skatter | -7.105 | 0 |
| | Periodens resultat | -155.656 | -225.562 |
| | Forslag til resultatdisponering | | |
| | Overføres til overført resultat | -155.656 | -225.562 |
| | Disponeret i alt | -155.656 | -225.562 |

BALANCE PR. 30. JUNI 2009

| AKTIVER | | |
|---|----------------------------|----------------------------|
| NOTE | 30. juni 2009 1.000 kr. | 30. juni 2008 1.000 kr. |
| ANLÆGSAKTIVER | | |
| 8 Aktier | 568.117 | 726.630 |
| 8 Obligationer | 2.637.551 | 1.859.137 |
| Finansielle anlægsaktiver i alt | 3.205.668 | 2.585.767 |
| Anlægsaktiver i alt | 3.205.668 | 2.585.767 |
| OMSÆTNINGSAKTIVER | | |
| 9 Udskudt skatteaktiv | 0 | 7.100 |
| 10 Tilgodehavende skatter | 2.462 | 16.427 |
| 11 Andre tilgodehavender | 36.724 | 26.513 |
| Værdi af afledte finansielle instrumenter | 2.462 | 991 |
| Tilgodehavender i alt | 41.648 | 51.031 |
| Likvide beholdninger | 16.618 | 8.384 |
| Omsætningsaktiver i alt | 58.266 | 59.415 |
| Aktiver i alt | 3.263.934 | 2.645.182 |

BALANCE PR. 30. JUNI 2009

| PASSIVER | | | |
|--------------------|---|----------------------------|------------------|
| NOTE | 30. juni 2009 1.000 kr. | 30. juni 2008 1.000 kr. | |
| EGENKAPITAL | | | |
| 12 | Aktiekapital | 476.500 | 476.500 |
| | Reserve for egne kapitalandele | 11.061 | 0 |
| | Overført resultat | 421.338 | 588.055 |
| 13 | Egenkapital i alt | 908.899 | 1.064.555 |
| GÆLDSFORPLIGTELSER | | | |
| 14 | Gæld til pengeinstitutter | 0 | 1.576.360 |
| | Langfristede gældsforpligtelser i alt | 0 | 1.576.360 |
| 15 | Gæld til pengeinstitutter | 2.350.388 | 0 |
| 16 | Anden gæld | 4.629 | 444 |
| | Værdi af afledte finansielle instrumenter | 18 | 3.823 |
| | Kortfristede gældsforpligtelser i alt | 2.355.035 | 4.267 |
| | Gældsforpligtelser i alt | 2.355.035 | 1.580.627 |
| | Passiver i alt | 3.263.934 | 2.645.182 |
| 17 | Personaleomkostninger | | |
| 18 | Pantsætninger og sikkerhedsstillelser | | |
| 19 | Finansielle instrumenter | | |
| 20 | Nærtstående parter | | |
| 21 | Ledelsens andre hverv | | |

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 1. JULI 2008 - 30. JUNI 2009

| PENGESTRØMSOPGØRELSE | | |
|--|------------------------------|------------------------------|
| | 1. juli 2008 - 30. juni 2009 | 1. juli 2007 - 30. juni 2008 |
| | 1.000 kr. | 1.000 kr. |
| Resultat før skat | -146.631 | -229.884 |
| Kursregulering af obligationer og aktier | 128.592 | 280.153 |
| Omkostninger ved kapitaludvidelse | 0 | -208 |
| Betalt skat | 12.040 | -11.914 |
| Resultat efter skat | -5.999 | 38.147 |
| Forskydning, andre tilgodehavender | -11.682 | 5.892 |
| Forskydning, anden gæld m.v. | 380 | -42.090 |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet | -17.301 | 1.949 |
| Køb/salg af obligationer, netto | -665.195 | -195.373 |
| Køb/salg af aktier, netto | -83.298 | -111.368 |
| Investeringer i alt | -748.493 | -306.741 |
| Kapitaludvidelse | 0 | 100.028 |
| Gæld til pengeinstitutter | 774.028 | 195.793 |
| Finansiering i alt | 774.028 | 295.821 |
| Ændring i likvide beholdninger, netto | 8.234 | -8.971 |
| Likvide beholdninger, primo | 8.384 | 17.355 |
| Likvide beholdninger, ultimo | 16.618 | 8.384 |

NOTER TIL POSTER I RESULTATOPGØRELSEN OG BALANCEN

| | 1. juli 2008 - 30. juni 2009 1.000 kr. | 1. juli 2007 - 30. juni 2008 1.000 kr. |
|--|---|---|
| NOTE 1. INVESTERINGSRESULTAT AKTIER | | |
| Kursregulering aktier | -241.811 | -214.901 |
| Modtaget aktieudbytte | 18.715 | 25.910 |
| Værdiregulering afledte finansielle instrumenter på aktier | 0 | 8.358 |
| | <u>-223.096</u> | <u>-180.633</u> |
| NOTE 2. INVESTERINGSRESULTAT OBLIGATIONER M.V. | | |
| Kursregulering obligationer | 113.219 | -65.253 |
| Renteindtægter inkl. bankrenter, netto | 108.124 | 95.871 |
| Værdiregulering afledte finansielle instrumenter på obligationer | -22.724 | -2.716 |
| | <u>198.619</u> | <u>27.902</u> |
| NOTE 3. RESULTAT FREMMEDFINANSIERING | | |
| Kursregulering udlandslån | -66.795 | -45.793 |
| Renteudgifter udlandslån | -27.261 | -43.399 |
| Værdiregulering afledte finansielle instrumenter på valutalån | -13.991 | 26.185 |
| | <u>-108.047</u> | <u>-63.007</u> |
| NOTE 4. RESULTATAFHÆNGIGT HONORAR | | |
| Gebyr for porteføljepleje | 0 | 0 |
| Vederlag til direktion | 0 | 0 |
| | <u>0</u> | <u>0</u> |

NOTER TIL POSTER I RESULTATOPGØRELSEN OG BALANCEN

| | 1. juli 2008 - 30. juni 2009 1.000 kr. | 1. juli 2007 - 30. juni 2008 1.000 kr. |
|--|---|---|
| NOTE 5. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER | | |
| Gebyr for porteføljepleje (ikke resultatafhængigt) | -12.245 | -12.592 |
| Depotgebyr m.v. | -533 | -523 |
| Revisor- og advokathonorar | -411 | -262 |
| Bestyrelseshonorar | -275 | -225 |
| Vederlag til øvrige ansatte | -32 | -28 |
| Øvrige administrationsomkostninger | -611 | -516 |
| | <u>-14.107</u> | <u>-14.146</u> |
| | | |
| Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet | -272 | -244 |
| Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed | 0 | 0 |
| Honorar for skatterådgivning | 0 | 0 |
| Honorar for andre ydelser | -15 | -40 |
| | | |
| NOTE 6. PERIODENS SKATTER | | |
| Skat af periodens udbytter | -1.920 | 0 |
| Skat af periodens resultat | 0 | 6 |
| Ikke refunderbar udenlandsk udbytteskat | 0 | -1.641 |
| Udskudt skat af periodens resultat | 0 | 5.957 |
| | <u>-1.920</u> | <u>4.322</u> |
| | | |
| Specifikation af periodens skat | | |
| Skat af periodens udbytter | -1.920 | 0 |
| Skat af periodens resultat før skat | 0 | 57.471 |
| Regulering for urealiserede aktieavancer | 0 | -48.452 |
| Regulering for realiserede aktieavancer/tab og udbytter | 0 | -3.062 |
| Ikke refunderbar udenlandsk udbytteskat | 0 | -1.641 |
| Restskattetillæg/godtgørelse | 0 | 6 |
| | <u>-1.920</u> | <u>4.322</u> |
| | | |
| Selskabsskatteprocent | - | 25 |
| Effektiv skatteprocent | - | -1,9 |
| | | |
| NOTE 7. REGULERING AF TIDLIGERE ÅRS SKATTER | | |
| Regulering ifm. overgang til skattefrit investeringsselskab jf. ændring af skattelovgivningen | -7.105 | 0 |
| | <u>-7.105</u> | <u>0</u> |

NOTER TIL POSTER I RESULTATOPGØRELSEN OG BALANCEN

| | Aktier 1.000 kr. | Obligationer 1.000 kr. |
|--|---------------------|---------------------------|
| NOTE 8. VÆRDIPAPIRER | | |
| Kostpris 1/7 2007 | 661.953 | 1.775.787 |
| Tilgang | 150.997 | 1.582.590 |
| Afgang | -60.686 | -1.439.709 |
| Kostpris 30/6 2008 | 752.264 | 1.918.668 |
| Opskrivninger 1/7 2007 | 190.407 | 3.014 |
| Periodens opskrivninger | -64.651 | 2.463 |
| Opskrivninger vedrørende afgang | -1.964 | -680 |
| Opskrivninger 30/6 2008 | 123.792 | 4.797 |
| Nedskrivninger 1/7 2007 | 22.198 | 49.784 |
| Periodens nedskrivninger | 133.099 | 44.020 |
| Nedskrivninger vedrørende afgang | -5.871 | -29.476 |
| Nedskrivninger 30/6 2008 | 149.426 | 64.328 |
| Regnskabsmæssig værdi 30/6 2008 | 726.630 | 1.859.137 |
| Kostpris 1/7 2008 | 752.264 | 1.918.668 |
| Tilgang | 281.447 | 3.286.084 |
| Afgang | -322.987 | -2.613.860 |
| Kostpris 30/6 2009 | 710.724 | 2.590.892 |
| Opskrivninger 1/7 2008 | 123.792 | 4.797 |
| Periodens opskrivninger | -58.741 | 47.855 |
| Opskrivninger vedrørende afgang | -24.000 | -4.469 |
| Opskrivninger 30/6 2009 | 41.051 | 48.183 |
| Nedskrivninger 1/7 2008 | 149.426 | 64.328 |
| Periodens nedskrivninger | 123.019 | -18.421 |
| Nedskrivninger vedrørende afgang | -88.787 | -44.383 |
| Nedskrivninger 30/6 2009 | 183.658 | 1.524 |
| Regnskabsmæssig værdi 30/6 2009 | 568.117 | 2.637.551 |
| Af ovennævnte er følgende omfattet af securities-lending-aftale med banken | 2.396 | 2.347.565 |

NOTER TIL POSTER I RESULTATOPGØRELSEN OG BALANCEN

| | Antal stk. | Nominel værdi 1.000 kr. | Anskaffelsessum 1.000 kr. | % af aktiekapital |
|---------------------------------------|---------------|----------------------------|------------------------------|-------------------|
| NOTE 8. VÆRDIPAPIRER | | | | |
| Egne aktier i aktieporteføljen | | | | |
| Beholdning 1/7 2008 | 0 | 0 | 0 | 0,00% |
| Køb i årets løb | 62.846 | 6.285 | 8.815 | 1,32% |
| Salg i årets løb | 0 | 0 | 0 | 0,00% |
| Ovf. til egenkapital ved annullering | 0 | 0 | 0 | 0,00% |
| Beholdning 30/6 2009 | 62.846 | 6.285 | 8.815 | 1,32% |
| Dagsværdi af beholdning 30/6 2009 | | | 11.061 | |

NOTER TIL POSTER I RESULTATOPGØRELSEN OG BALANCEN

| | 30. juni 2009 1.000 kr. | 30. juni 2008 1.000 kr. |
|---|----------------------------|----------------------------|
| NOTE 9. UDSKUDT SKATTEAKTIV | | |
| Hensættelser til udskudt skat, primo | 7.100 | 1.143 |
| Udskudt skat af periodens resultat | 0 | 5.957 |
| Regulering af udskudt skat, primo | -7.100 | 0 |
| | <u>0</u> | <u>7.100</u> |
| Udskudt skat specificeres således | | |
| Afledte finansielle instrumenter | 0 | 1.143 |
| Skattemæssigt underskud | 0 | 5.957 |
| | <u>0</u> | <u>7.100</u> |
| Udskudt skat er beregnet med | - | 25% |
| NOTE 10. TILGODEHAVENDE SELSKABSSKAT | | |
| Tilgodehavende selskabsskat, primo | 16.427 | 6.148 |
| Regulering tidligere års selskabsskat | -6 | 0 |
| Refunderet | -444 | -605 |
| Betalt selskabsskat vedr. sidste år | -14.083 | 9.629 |
| | <u>1.894</u> | <u>15.172</u> |
| Tilgodehavende selskabsskat vedr. sidste år | 1.894 | 15.172 |
| Beregnet selskabsskat indeværende år | 0 | 6 |
| Tilgodehavende udbytteskat | 568 | 2.890 |
| Betalt acontoskat indeværende år | 0 | -1.641 |
| | <u>2.462</u> | <u>16.427</u> |
| NOTE 11. ANDRE TILGODEHAVENDER | | |
| Tilgodehavender vedr. udbytte | 120 | 101 |
| Tilgodehavende renter | 36.604 | 26.412 |
| | <u>36.724</u> | <u>26.513</u> |

NOTER TIL POSTER I RESULTATOPGØRELSEN OG BALANCEN

| | 30. juni 2009 1.000 kr. | 30. juni 2008 1.000 kr. |
|--------------------------|----------------------------|----------------------------|
| NOTE 12. AKTIEKAPITAL | | |
| Aktiekapital, primo | 476.500 | 439.900 |
| Kontant kapitaludvidelse | 0 | 36.600 |
| | <u>476.500</u> | <u>476.500</u> |

Selskabskapitalen består af 4.765.000 aktier á kr. 100.

Kapitalen er ikke opdelt i klasser.

Der er indenfor de seneste 5 regnskabsår foretaget følgende kapitalforhøjelser:

2005/06 86 mio. kr. til kurs 223,8

2006/07 39,9 mio. kr. til kurs 247,62

2007/08 36,6 mio. kr. til kurs 273,3

| | Aktiekapital 1.000 kr. | Overført resultat 1.000 kr. | Reserve for egne kapitalandele | I alt |
|-------------------------------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| NOTE 13. EGENKAPITALOPGØRELSE | | | | |
| Egenkapital 1/7 2007 | 439.900 | 750.397 | 0 | 1.190.297 |
| Kontant kapitaludvidelse | 36.600 | 0 | 0 | 36.600 |
| Overkurs ved emission | 0 | 63.428 | 0 | 63.428 |
| Omkostninger ved kapitalforhøjelser | 0 | -208 | 0 | -208 |
| Periodens overførte resultat | 0 | -225.562 | 0 | -225.562 |
| Egenkapital 30/6 2008 | <u>476.500</u> | <u>588.055</u> | <u>0</u> | <u>1.064.555</u> |
| Egenkapital 1/7 2008 | 476.500 | 588.055 | 0 | 1.064.555 |
| Overført | 0 | -11.061 | 11.061 | 0 |
| Periodens overførte resultat | 0 | -155.656 | 0 | -155.656 |
| Egenkapital 30/6 2009 | <u>476.500</u> | <u>421.338</u> | <u>11.061</u> | <u>908.899</u> |

NOTER TIL POSTER I RESULTATOPGØRELSEN OG BALANCEN

| | 30. juni 2009 1.000 kr. | 30. juni 2008 1.000 kr. |
|---|----------------------------|----------------------------|
| NOTE 14. GÆLD TIL PENGEINSTITUTTER | | |
| CHF: 307.065.776 á kurs 464,49 | 0 | 1.426.290 |
| EUR: 20.122.344 á kurs 745,79 | 0 | 150.070 |
| | <u>0</u> | <u>1.576.360</u> |
| NOTE 15. GÆLD TIL PENGEINSTITUTTER | | |
| CHF: 423.654.250 á kurs 487,50 | 2.066.797 | 0 |
| EUR: 38.081.198 á kurs 744,70 | 283.591 | 0 |
| | <u>2.350.388</u> | <u>0</u> |
| NOTE 16. ANDEN GÆLD | | |
| Skyldig vedr. aktiekøb | 2.764 | 0 |
| Øvrig gæld | 598 | 444 |
| Skyldige renter | 1.267 | 0 |
| | <u>4.629</u> | <u>444</u> |
| NOTE 17. PERSONALEOMKOSTNINGER | | |
| Vederlag til direktion | 0 | 0 |
| Vederlag til øvrige ansatte | 32 | 28 |
| Bestyrelshonorar, ordinært | 275 | 225 |
| | <u>307</u> | <u>253</u> |
| | | |
| Antal beskæftigede | 3 | 3 |
| NOTE 18. PANTSÆTNINGER OG SIKKERHEDSSTILLELSER | | |
| Til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter er der givet pant i værdipapirer og likvider, hvis regnskabsmæssige værdi ultimo udgør 3.222 mio. kr. | | |

NOTER TIL POSTER I RESULTATOPGØRELSEN OG BALANCEN

| | 30. juni 2009 1.000 kr. | 30. juni 2008 1.000 kr. |
|--|----------------------------|----------------------------|
| NOTE 19. FINANSIELLE INSTRUMENTER | | |
| Pr. statusdagen havde Formuepleje Pareto A/S følgende finansielle instrumenter: | | |
| OBLIGATIONSBEHOLDNING FORDELT PÅ LØBETID | | |
| 4% Flex | 272.070 | 0 |
| 4% 2025-38 | 304.616 | 133.634 |
| 5% 2026-41 | 1.297.050 | 769.597 |
| 6% 2026-41 | 520.958 | 626.065 |
| 7% 2031-41 | 184.348 | 0 |
| Flexgaranti 2017-38 | 58.509 | 329.841 |
| | 2.637.551 | 1.859.137 |
| Effektiv rente | 5,1% | 6,2% |
| Varighed (år) | 4,2 | 6,0 |
| Kreditrisikoen ifm. obligationsbeholdningen er begrænset, idet investeringerne er foretaget i solidt kreditvurderede, likvide danske realkreditobligationer. | | |
| AKTIEBEHOLDNING FORDELT PÅ VALUTA | | |
| DKK | 136.323 | 70.023 |
| EUR | 157.056 | 291.881 |
| USD | 148.523 | 187.515 |
| GBP | 27.695 | 56.328 |
| Øvrige | 98.520 | 120.883 |
| | 568.117 | 726.630 |
| GÆLD TIL PENGEINSTITUTTER | | |
| Gæld i CHF | 2.066.797 | 1.426.290 |
| Gæld i EUR | 283.591 | 150.070 |
| | 2.350.388 | 1.576.360 |

NOTER TIL POSTER I RESULTATOPGØRELSEN OG BALANCEN

| | 30. juni 2009 | 30. juni 2008 |
|---|-----------------|-----------------|
| Udlandslån kan løbende omlægges til anden valuta og har renteterminer på maksimalt 3 måneder. | | |
| En del af udlandsgælden er omlagt jf. specifikation under afledte finansielle instrumenter. | | |
| AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER | | |
| Selskabet anvender afledte finansielle instrumenter som terminsforretninger, futures og optioner ifm. risikoafdækning og –styring. | | |
| FUTURES | | |
| • Solgt amerikanske obligationsfutures til en værdi af mio. kr. | 0 | 462 |
| • Udløbsdato for obligationsfutures | | 19/09/08 |
| • Solgt Euro-Bunds til en værdi af mio. kr. | 0 | 158 |
| • Udløbsdato for Euro-Bunds | | 08/09/08 |
| Derivaterne er indgået for at nedbringe selskabets renterisiko. Værdien af åbentstående obligationsfutures er indregnet i resultatopgørelsen med mio. kr. | 0,0 | 1 |
| VALUTATERMINSFORRETNINGER IFM. UDLANDSLÅN | | |
| • En del af selskabets udlandslån er omlagt via terminsforretning til en værdi af mio. kr. | 594 | 119 |
| Værdien af åbentstående valutaterminsforretninger er indregnet i resultatopgørelsen med mio. kr. | 2,5 | -3,9 |
| UDLØBSDATO | 29/07/09 | 31/07/08 |
| OPTIONER | | |
| • Solgt put-optionskontrakter på EUR/CHF. Kursværdi på underliggende aktiv på solgte putoptioner er i mio. kr. | 233 | 0 |
| Værdien af åbentstående optionsforretning er indregnet i resultatopgørelsen med mio. kr. | 0 | 0 |
| Udløbsdato | 16/07/09 | |

NOTER TIL POSTER I RESULTATOPGØRELSEN OG BALANCEN

NOTE 20. NÆRTSTÅENDE PARTER

Formuepleje Pareto 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, hvori direktør Erik Møller har betydelig indflydelse.

Transaktioner

Selskabet har betalt Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab gebyr for porteføljepleje. Transaktionen er sket i henhold til gældende managementaftale.

Ejerforhold

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

Ledelsens økonomiske interesser i selskabet

| Selskabskapital | Bestyrelse | | | | | | Direktion | |
|----------------------------|------------|---------|--------------|---------|---------------------|---------|-------------|---------|
| | Esbén Vibe | | Jørn Nielsen | | Carsten W. Thygesen | | Erik Møller | |
| | Antal | Procent | Antal | Procent | Antal | Procent | Antal | Procent |
| Formuepleje Safe A/S | 17.196 | 0,07% | 3.880 | 0,02% | 5.874 | 0,02% | 807.246 | 3,23% |
| Formuepleje Epikur A/S | 327 | 0,01% | 0 | 0,00% | 5.815 | 0,10% | 98.323 | 1,70% |
| Formuepleje Penta A/S | 5.428 | 0,03% | 1.515 | 0,01% | 4.465 | 0,03% | 459.186 | 2,71% |
| Formuepleje Merkur A/S | 0 | 0,00% | 764 | 0,02% | 13.554 | 0,27% | 0 | 0,00% |
| Formuepleje Pareto A/S | 0 | 0,00% | 1.000 | 0,02% | 0 | 0,00% | 45.650 | 0,96% |
| Formuepleje LimiTellus A/S | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 6.000 | 0,07% | 46.640 | 0,53% |
| Formuepleje Optimum A/S | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 500 | 0,01% |
| Formuepleje Safe VSO A/S | 0 | 0,00% | 5.000 | 0,10% | 0 | 0,00% | 700.000 | 14,00% |
| Formuepleje Fokus A/S | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Formuepleje A/S | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 5.625 | 36,66% |
| Fondsmæglerselskab | | | | | | | | |

NOTER TIL POSTER I RESULTATOPGØRELSEN OG BALANCEN

NOTE 21. LEDELSENS ANDRE HVERV

Bestyrelsen:

Esben Vibe, formand

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

Formand for bestyrelsen i:

Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Epikur A/S
Formuepleje Penta A/S
Formuepleje Limittellus A/S
Formuepleje Optimum A/S
Formuepleje Safe VSO A/S
Formuepleje Fokus A/S

Medlem af bestyrelsen i:

Forskningsfondens
Ejendomsselskab A/S

Carsten With Thygesen

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

Direktør i:

HedeDanmark A/S
Chrisca Holding ApS

Formand for bestyrelsen i:

Formuepleje Merkur A/S
Silva Estate A/S

Medlem af bestyrelsen i:

Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Epikur A/S
Formuepleje Penta A/S
Formuepleje Limittellus A/S
Formuepleje Optimum A/S
Formuepleje Safe VSO A/S
Formuepleje Fokus A/S
Godsejer Chr. Johs. Petersens og
hustru Anna Petersens Mindelegat
Realdania
Forpro A/S

Jørn Nielsen

Projektrådgiver
Christianslund 110A
8300 Odder

Direktør i:

Komplementarselskabet
Søndervang ApS
Komplementarselskabet
Marsallé ApS
Komplementarselskabet
Engmarken ApS

Medlem af bestyrelsen i:

Formuepleje Penta A/S
Formuepleje Limittellus A/S
Formuepleje Optimum A/S
Formuepleje Safe VSO A/S
Formuepleje Fokus A/S
K/S Søndervang
K/S Marsallé
K/S Engmarken

Direktion:

Erik Møller

Direktør, civiløkonom
Søskrænten 27
8400 Ebeltoft

Direktør i:

Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Epikur A/S
Formuepleje Penta A/S
Formuepleje Merkur A/S
Formuepleje Limittellus A/S
Formuepleje Optimum A/S
Formuepleje Safe VSO A/S
Formuepleje Fokus A/S
Insalvo ApS
Paradigma ApS

Medlem af bestyrelsen i:

Formuepleje A/S,
Fondsmæglerselskab



FORMUEPLEJE PARETO 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

PARETO
