



Formuepleje Limittellus A/S

Halvårsrapport 1. halvår 2009//2010

1. JULI 2009 - 31. DECEMBER 2009 // 5. 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 LimiTTellus A/S

Navn og hjemsted

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

Regnskabsår

1. juli til 30. juni

Antal aktionærer

700 pr. 31/12 2009

PERSONKREDS

Bestyrelse

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

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 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.dk/limitellus.
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 risikjusterede 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 underskud større end 15% målt over tre-årsperioder.



Headlines

- Investeringsresultat 178,2 mio. kr.
- Portefølje 950 mio. kr.
- 99% i aktier og 1% i kontanter og tilgodehavender

ÆNDRING FRA 30/6 - 31/12 2009

- Indre værdi 22,7%
- Globalt aktieindeks 19,9%

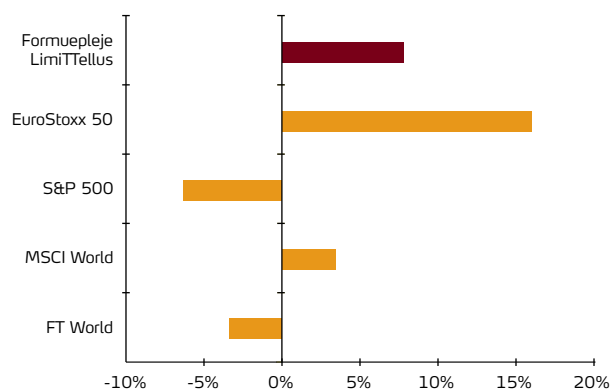
De største aktiepositioner

% af aktiebeh.

1 IBM	3,2%
2 Microsoft	3,1%
3 Halliburton Co.	2,7%
4 G4S	2,6%
5 Allianz AG	2,5%
6 Teva Pharmaceutical	2,5%
7 Danske Bank	2,2%
8 Conocophillips	2,2%
9 Vale SA	1,8%
10 Freeport-Mcmoran Copper	1,8%

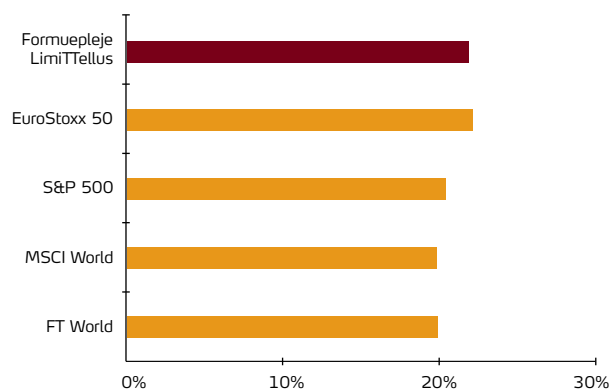
UDVIKLING I SELSKABETS INDRE VÆRDI SIDEN START

sammenlignet med aktieindekser - 1/3 2005 - 31/12 2009



UDVIKLING I SELSKABETS INDRE VÆRDI

sammenlignet med aktieindekser - 1/7 - 31/12 2009







Regnskabs- og markedsberetning

RESULTAT

Regnskabsperioden 1. juli – 31. december 2009 gav et overskud på kr. 175,0 mio. Indre værdi pr. aktie steg i regnskabsperioden fra kr. 87,32 til kr. 107,14 svarende til en stigning på 22,7%.

Aktier

Resultatet af aktieinvesteringerne beløber sig til et overskud på kr. 178,2 mio. Resultatet kan opdeles i aktieudbytter på kr. 7,3 mio., mens de rene kursreguleringer viser en gevinst på kr. 170,9 mio.

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, dog minimum 0,25% p.a. Selskabets samlede administrationsomkostninger blev på kr. 2,5 mio., hvilket i forhold til den gennemsnitlige portefølje udgør en omkostningsprocent på 0,58%.

Direktionen og manageren aflønnes med et resultatafhængigt honorar på henholdsvis 1% og 9% af selskabets overskud før skat og administrationsomkostninger. Der afregnes ikke noget resultatafhængigt honorar, før historiske underskud er indtjent. I det tidligere års underskud endnu ikke er tjent hjem, er der ikke afsat resultathonorar i regnskabet.

Det historiske underskud udgør pr. 31/12 2009 kr. 370 mio. I forhold til egenkapitalen på kr. 946 mio., svarer dette til en fremtidig indtjening på 39% før der igen skal betales resultatafhængigt honorar.

BALANCE

Investeringer

Selskabets investeringer består af en bred aktieportefølje af både udenlandske og danske aktier. Ved udgangen af december måned 2009 udgjorde selskabets samlede investeringer kr. 950 mio. fordelt med kr. 941 mio. til aktieinvesteringer, indestående i banken på kr. 4 mio. og øvrige tilgodehavender på kr. 5 mio.



MARKEDER

Aktier

De toneangivende aktiemarkeder har i 2. halvår 2009 udvist stigninger i størrelsesordenen ca. 20%. Den kraftige fremgang skal ses i lyset af en fortsat bedring af de økonomiske nøgletal samt en øget risikovillighed blandt investorerne. De seneste par kvartaler har endvidere budt på overraskende gode regnskaber, hvilket dog indtil nu fortrinsvis har været båret af kraftige omkostningsreduktioner, mens virksomhederne endnu kæmper for at skabe omsætningsvækst. Aktiemarkedet synes nu at have overvundet 100-års stormen, men tilbage står nu at se om, økonomierne i USA og Europa kan klare sig, når det kunstige åndedræt på et tidspunkt trappes ned.

Forventninger til fremtiden

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

Aktuelt er 12 måneders budgetforventninger:

Aktier: 12%





Ledelsespåtegning

Direktionen og bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Formuepleje LimiTellus A/S for perioden 1. juli til 31. december 2009. Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver pr. 31. december 2009 samt af resultatet af selskabets aktiviteter i perioden 1. juli til 31. december 2009.

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 2010

Direktion

Erik Møller

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
(formand)

Jørn Nielsen

Lars Sylvest

Børge Obel



Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for Formuepleje LimiTellus A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D og danske regnskabsvejledninger. Halvårsrapporten er herudover aflagt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til halvårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2008/09.

Hoved- og nøgletal

RESULTAT (mio. kr.)

NOTE		1. halvår 2009/10 (juli 09 - dec. 09)	1. halvår 2008/09 (juli 08 - dec. 08)	2008/09 (juli 08-juni 09)
Investeringsresultat				
1	Investeringsresultat aktier	178,2	-369,0	-331,9
2	Øvrige indtægter	0,0	0,3	0,5
Finansresultat		178,2	-368,7	-331,4
	Resultatafhængigt honorar	0,0	0,0	0,0
	Administrationsomk.	-2,5	-2,7	-5,3
Resultat før skat		175,7	-371,4	-336,7
	Skat	-0,7	-0,4	-2,4
Resultat efter skat		175,0	-371,8	-339,1

BALANCE (mio. kr.)

Aktiver:		950	100%	796	100%	771	100%
	Aktier	941	99,1%	732	92,0%	738	95,7%
	Tilgodehavender	5	0,5%	61	7,6%	3	0,4%
	Likvide beholdninger	4	0,4%	3	0,4%	30	3,9%
Passiver:		950	100%	796	100%	771	100%
	Skyldig skat	0	0,0%	4	0,5%	0	0,0%
	Periodiseringer	4	0,4%	54	6,8%	0	0,0%
	Hensættelser	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
3	Egenkapital	946	99,6%	738	92,7%	771	100,0%

NØGLETAL

	Resultat pr. aktie ¹⁾	19,8	-42,1	-38,4
	Indre værdi pr. aktie ²⁾	107,1	83,6	87,3
	Ændring i indre værdi i %	22,7%	-33,5%	-30,5%
	Officiel gennemsnitskurs ³⁾	97,0	79,0	79,0
	Ændring i officiel gns.kurs i %	22,8%	-36,6%	-36,6%
	P/E ⁴⁾	2,4	n.m.	n.m.
	Resultatafhængigt honorar ⁵⁾	0%	0%	0%
	Omkostningsprocent ⁶⁾	0,58%	0,57%	0,56%
	Antal aktier ultimo ⁷⁾	8.830.000	8.830.000	8.830.000
	Gennemsnitligt antal aktier ⁸⁾	8.830.000	8.830.000	8.830.000

NØGLETALSFORKLARING:

- 1) Resultat efter skat/gns. antal aktier - se forklaring 8.
- 2) Egenkapital ultimo/antal aktier - se forklaring 7.
- 3) Statusdagens officielle gennemsnitskurs 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/stykkstørrelse pr. aktie.
- 8) Gns. antal aktier korrigeret for kapitalændringer i løbet af perioden.

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 2009/10 (juli 2009 - dec. 2009)	1. halvår 2008/09 (juli 2008 - dec. 2008)	2008/09 (juli 2008-juni 2009)
NOTE 1. INVESTERINGSRESULTAT AKTIER			
Kursregulering aktier	170,9	-376,4	-353,8
Modtaget aktieudbytte	7,3	9,9	24,4
Værdiregulering afledte finansielle instrumenter på aktier	0,0	-2,5	-2,5
	178,2	-369,0	-331,9
NOTE 2. ØVRIGE INDTÆGTER			
Bankrenter, netto	0,0	0,3	0,5
	0,0	0,3	0,5

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktiekapital	Overført resultat	Reserve for egne kapitalandele	I alt
NOTE 3. EGENKAPITAL 1/7 2008	883	227	0	1.110
Egne aktier	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse til dækning af underskud	-115	115	0	0
Overkurs ved emission	0	0	0	0
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	0	0	0	0
Periodens overførte resultat	0	-339	0	-339
Egenkapital 30/6 2009	768	3	0	771
Egenkapital 1/7 2009	768	3	0	771
Egne aktier	0	-57	57	0
Kontant kapitaludvidelse	0	0	0	0
Overkurs ved emission	0	0	0	0
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	0	0	0	0
Periodens overførte resultat	0	175	0	175
Egenkapital 31/12 2009	768	121	57	946



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