

Delårsrapport – 1. halvår 2011

Fondsbørsmeddelelse nr. 8/11
25. august 2011

FormueEvolution I A/S
CVR-nr.: 31 08 38 34
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Indholdsfortegnelse

Resume	3
Ledelsesberetning	
Hoved- og nøgletal	4
Beretning	5
Ledelsespåtegning	10
Regnskab	
Resultat- og totalindkomstopgørelse	11
Balance	12
Pengestrømsopgørelse	13
Egenkapitalopgørelse	14
Noter	15
Nøgletalsdefinitioner	18

Resume

Resultat

FormueEvolution I A/S har i første halvår 2011 realiseret et overskud på 1,2 mio. kr. efter skat. I forhold til den generelle udvikling på de finansielle markeder betragtes resultatet som acceptabelt.

Aktieindekset for globale aktier, MSCI World omregnet til DKK, falder i 1. halvår 2011 med 3,0 pct.

Efter en positiv start på året med stigende aktiekurser blev fokus rettet på den europæiske gældskrise med efterfølgende betydelige kursfald på de globale aktiemarkeder. Som følge af gældskrisen steg renterne i Portugal, Italien, Irland, Grækenland og Spanien markant, hvilket gav nye store udfordringer i forbindelse med landenes refinansiering af statsgælden.

Som følge af gældskrisen har halvåret tillige været præget af meget store udsving på valutamarkederne.

Overvægtningen af aktier, herunder europæiske aktier, har påvirket 1. halvår 2011 negativt. Det negative resultat af aktier er dog opvejet af et positivt afkast på obligationsbeholdningen samt gevinst på finansierings-siden.

Resultatforventninger for hele året

Udviklingen på de finansielle markeder er for andet halvår 2011 fortsat behæftet med stor usikkerhed. Specielt udviklingen i Italien og Spanien samt nedjusteringen af den amerikanske kreditrating primo august kan blive afgørende for udviklingen i 2. halvår 2011. Risikofaktorerne på de finansielle markeder er fortsat meget store, hvilket vanskeliggør et klart bud på helårsresultatet, der i høj grad bliver påvirket af udviklingen på aktiemarkederne.

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal

	1. halvår 2011	1. halvår 2010	Året 2010
Hovedtal resultatopgørelse (tkr.)			
Finansielle nettoindtægter	3.642	-31.834	-7.715
Driftsomkostninger	2.329	2.256	4.202
Resultat før skat	1.313	-34.090	-11.917
Periodens resultat	1.242	-34.127	-11.954
Hovedtal balance (mio. kr.)			
Obligationer	364.750	389.620	390.760
Aktier m.v.	239.558	204.751	237.414
Afledte finansielle instrumenter, netto	-750	-47.571	-20.208
Egenkapital	329.739	306.324	328.497
Balance	618.774	617.460	645.949
Antal aktier, stk.	41.668	41.668	41.668
Nøgletal pr. aktie (kr. pr. aktie á 5.000 kr.):			
Periodens resultat	30	-819	-287
Børskurs ultimo	6.900	6.850	7.110
Indre værdi	7.913	7.352	7.884
Børskurs/indre værdi	87	93	90
Øvrige nøgletal:			
Egenkapitalens forrentning før driftsomkostninger og skat i pct.	1,1	-9,8	-2,3
Egenkapitalens forrentning før skat i pct.	0,4	-10,5	-3,6
Egenkapitalens forrentning efter skat i pct.	0,4	-10,6	-3,6
Egenkapital – gearing	0,9	0,9	0,9
Egenkapital – gearing (nettogæld kreditinstitutter)	0,8	0,8	0,9
Obligationer i pct. af aktiver	58,9	63,1	60,5
Aktier m.v. i pct. af aktiver	38,7	33,2	36,8
Omkostningsprocent	0,71	0,70	1,26

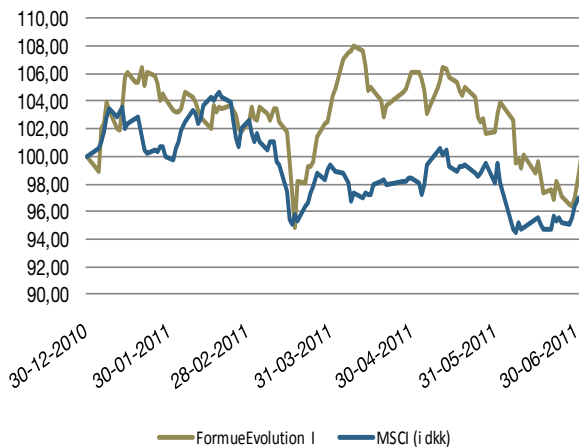
Nøgletal er udarbejdet efter "Anbefalinger og Nøgletal 2010" udarbejdet af Den Danske Finansanalytikerforening. Der henvises til definitioner og begreber under nøgletalsdefinitioner. Halvårstallene er ikke omregnet til p.a. basis.

Beretning

Resultat

Resultatet for første halvår 2011 viser et overskud efter skat på 1,2 mio. kr. Den positive indtjening kan primært henføres til kursgevinster på obligationsbeholdningen samt kursgevinst på låneomlægning i CHF og JPY.

Af figur 1 fremgår afkastet for første halvår 2011 på FormueEvolution I mod udviklingen i verdensaktieindekset MSCI World.



Figur 1: Udviklingen i indre værdi på FormueEvolution I mod MSCI World (i dkk) for perioden 31.12.2010 til 30.06.2011.

De finansielle markeder har i 1. halvår 2011 været præget af relativt mange og store udfordringer:

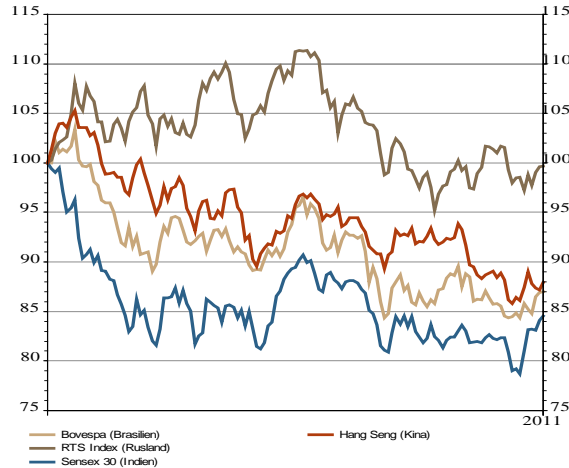
- Uro i Egypten og senere Libyen, Tunesien og Syrien
- Stigende oliepriser som følge af uroen i Mellemøsten
- Væsentlige nedjusteringer af kreditværdigheden på flere europæiske lande
- Nedjustering af den japanske kreditrating til AA- samt mulig nedjustering af USA
- Jordskælv i Japan med efterfølgende tsunami og katastrofe på atomkraftværket Fukushima
- Store økonomiske hjælpepakker til såvel Grækenland som Portugal
- Stigende pres på de europæiske banker, der kan blive ramt af fornyede økonomiske problemer i flere af de europæiske lande.

Næsten samtlige aktieindeks slutter 1. halvår 2011 med moderate kursfald jf. figur 2 og 3. De største kursfald har været på aktier i Emerging Markets, der bl.a. er blevet presset af fortsatte pengepolitiske stramninger. Den kinesiske centralbank har i forsøg på at tage gassen af den økonomiske aktivitet gentagne gange hævet renten samt øget reservekravene til de kinesiske banker.



Figur 2:

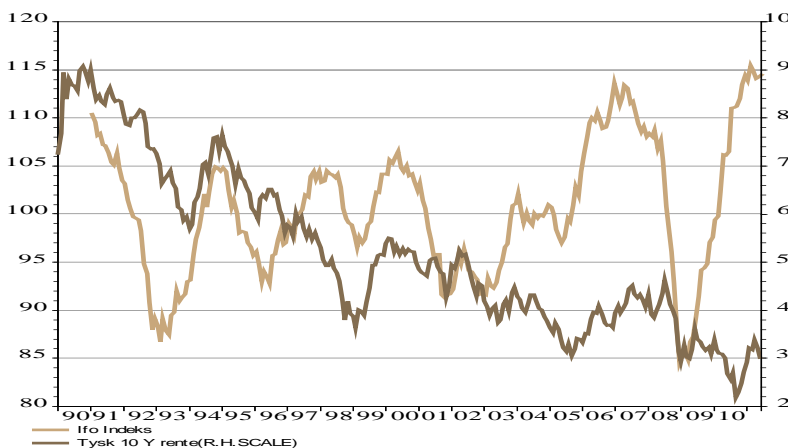
Kursudvikling i lokalvaluta fra 31.12.10 til 30.06.11 på S&P500 (USA), Dax indekset (Tyskland) og EuroStoxx50 (Europa) "figur 2".



Figur 3:

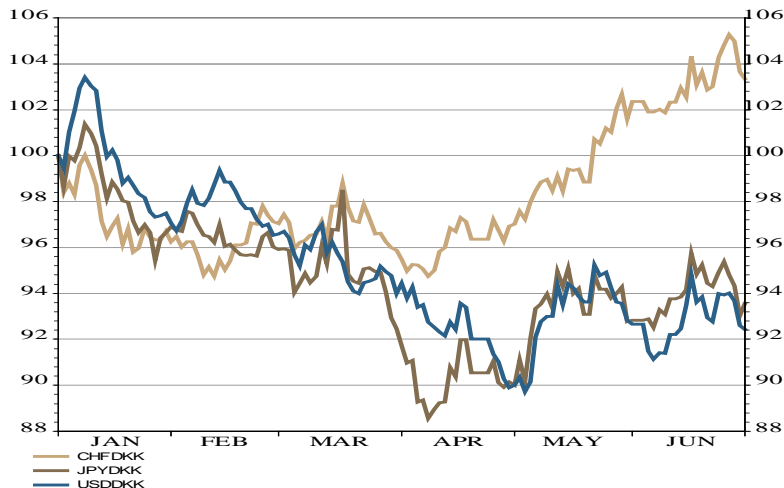
Bovespa (Brasilien) RTS Index (Rusland) Sensex30 (Indien) og Hang Seng (Kina) "figur 3".

Europas største økonomi, Tyskland, har gennem 1. halvår 2011 overrasket positivt på mange fronter. Højeste vækst samt laveste arbejdsløshed siden genforeningen. Den stigende fremgang kan tillige ses i det tyske konjunkturbarometer IFO, der har fortsat stigningen i 1. halvår 2011 jf. figur 4. Trods den stigende erhvervstillid ligger den 10-årige tyske rente fortsat på et historisk lavt niveau. Den fortsat meget lave tyske 10-årige rente i forhold til konjunkturforløbet skal primært findes i behovet for "sikker havn" som følge af stigende nervøsitet på de sydeuropæiske obligationsmarkeder.



Figur 4: Tysk erhvervstillid målt via IFO mod tysk 10-årige rente tilbage til 1990

FormueEvolution I har i første halvår 2011 delvist anvendt CHF og JPY som finansieringsvalutaer. Efter en faldende CHF i årets første kvartal medførte stigende nervøsitet omkring den europæiske gældskrise fornyet opadgående pres på den schweiziske valuta jf. figur 5. Den japanske valuta har tillige været påvirket af såvel jordskælv med efterfølgende tsunami samt koordineret intervention fra G-8 landene med henblik på svækkelse af den japanske valuta.

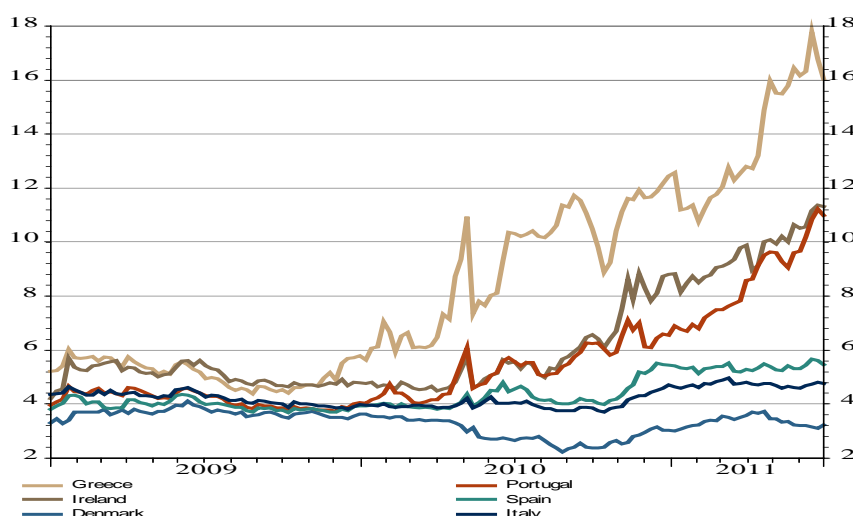


Figur 5: Indexeret udvikling i USD, JPY og CHF mod DKK for perioden 31.12.10 til 30.06.11

På rentesiden har gældskrisen i første halvår 2011 haft stor indvirkning. Årets 1. kvartal var præget af stigende renter, idet såvel vækst som inflation viste stigende tendens. Rentestigningerne blev dog afløst af markante rentefald, på de toneangivende renter, idet den stigende frygt for gældskrisen fik investorerne til at søge "sikker havn" bl.a. ved køb af tyske og amerikanske statsobligationer. Som følge af kreditbureauernes negative fokus på de danske realkreditobligationer, er rentefaldet fra statsobligationerne ikke slået helt igennem på de danske realkreditobligationer.

Portugal, Italien, Irland, Grækenland og Spanien var som følge af stigende underskud på statsfinanser allerede i 2010 kommet i ratingbureauernes negative søgelys. Udfordringerne i 2011 viste sig dog for disse lande hurtigt langt større, idet de blev fanget i en ond cirkel. Nedjusteringerne af landenes kreditvurderinger stiller nye krav til finanspolitiske stramninger. De finanspolitiske stramninger presser den i forvejen meget begrænsede økonomiske vækst, hvilket igen giver nye udfordringer som følge af stigende arbejdsløshed og stigende offentlige udgifter. Manglende finanspolitiske stramninger øger staternes underskud og dermed rammes landene af ratingbureauernes nedjusteringer. Finanspolitiske stramninger medfører faldende økonomisk vækst og dermed rammes landene igen af ratingbureauernes nedjusteringer.

Største udfordring har været Grækenland, hvor de korte renter har været tæt på 40 pct., hvilket nærmest umuliggør refinansiering af gælden. Trods tiltag i form af store økonomiske hjælpepakker fra EU og IMF, til specielt Grækenland og Portugal, har de finansielle markeder fortsat kun reageret positivt på tiltagene i få dage, hvorefter presset på de gældsplagede lande er fortsat. Som det fremgår af figur 6, har presset på Grækenland, Portugal og Irland været størst, og refinansiering på normale markedsvilkår for disse lande er yderst tvivlsom.



Figur 6: Udviklingen i renten på 10års statsobligationer – Danmark, Grækenland, Irland, Portugal, Spanien og Italien.

Bestyrelsen

På generalforsamlingen den 14. april 2011 udtrådte bestyrelsesformand Torben Huss af bestyrelsen. Som nyt medlem og formand for bestyrelsen blev valgt direktør Christian Cordsen Nielsen, således at bestyrelsen fortsætter med 3 medlemmer.

Nedskrivning af aktiekapitalen

Da aktierne i FormueEvolution I A/S gennem længere tid har været handlet relativt meget under den dagligt offentliggjorte indre værdi, har bestyrelsen besluttet aktivt at arbejde for, at selskabernes indre værdi i højere grad bliver omdrejningspunktet for den daglige prisfastsættelse.

På generalforsamlingen den 14. april 2011 blev der vedtaget en kapitalnedsættelse af aktiekapitalen med henblik på regnskabsmæssigt at få frie reserver, der kan anvendes til køb af egne aktier.

Reduktionen af aktiekapitalen har ingen indvirkning på aktiernes indre værdi. Aktionærerne har samme antal aktier efter nedsættelsen af aktiekapitalen som før, dog er stykstørrelsen ændret. Egenkapitalen består herefter af aktiekapital og frie reserver mod tidligere, hvor egenkapitalen bestod af aktiekapital fratrukket tidligere års underskud. For yderligere information henvises til selskabets hjemmeside.

Obligationer

Efter 2 år med rekord lav rente påbegyndte den europæiske centralbank, ECB, i april den første rentestigning fra 1,0 pct. til 1,25 pct. Trods rentestigningen er renten på tyske statsobligationer pr. 30.06.2011 lavere end ved årets start. I lyset af rekordhøj tysk økonomisk vækst på 5,0 pct. i 1. kvartal, rekordlav arbejdsløshed samt europæisk inflation på 2,8 pct. kan de lavere obligationsrenter på specielt tyske statsobligationer undre. Investorenes frygt for gældskrisen vægter dog p.t. højere end de nævnte fundamentale forhold. Med nuværende historiske lave renter synes potentialet for yderligere rentefald begrænset, hvorfor renterisikoen på obligationsporteføljen er relativ lav.

Virksomheds- og Højrentelände obligationer

Såvel virksomheds- som højrentelände obligationer har i 1. halvår 2011 bidraget svagt positivt til resultatet. Trods stigende usikkerhed på aktiemarkederne samt generel frygt for den økonomiske vækst har virksomhedsobligationer klaret sig overraskende godt. Pr. 30.06.2011 udgør beholdningen af virksomheds- og højrentelände obligationer 127,5 mio. kr. svarende til ca. 39 pct. af egenkapitalen. Eksponeringen er primært foretaget gennem køb af investeringsforeningsbeviser.

Aktier

Kursregulering på aktiebeholdningen har bidraget negativt til halvårsresultatet for 2011. Specielt aktierne i Emerging Markets har været ramt af såvel faldende aktiekurser som faldende USD. Pr. 30.06.2011 udgør den underliggende aktiebeholdning 73 pct. af egenkapitalen. Inkl. købte aktiefutures i EuroStoxx50 er den samlede aktieeksponering på 95 pct. af egenkapitalen.

Finansiering / valuta

På lånesiden har selskabet optaget lån for 284,0 mio. kr. primært i DKK. I store dele af første halvår 2011 har gælden delvis via finansielle instrumenter været omlagt til såvel CHF som JPY. Den positive kursregulering på valuta kommer primært fra en faldende JPY over for DKK.

Driftsomkostninger

Hovedparten af selskabets løbende driftsomkostninger afholdes jf. den indgåede managementaftale af Sydbank. De samlede driftsomkostninger for 1. halvår 2011 udgør 2,3 mio. kr. Hovedparten af driftsomkostningerne er det kvartalsvise managementgebyr til Sydbank på 1,8 mio. kr. Øvrige driftsomkostninger udgør 0,5 mio. kr., hvor bestyrelses honorar, revisions honorar samt omkostninger til OMX Nasdaq udgør hovedparten.

Skat af periodens resultat

Selskabet er et skattefrit investeringsselskab, hvilket betyder, at der alene betales en endelig skat på 15% af danske udbytter.

Balance

Selskabets samlede balance pr. 30. juni 2011 er på 618,8 mio. kr.

Obligationsbeholdningen i danske realkreditobligationer har pr. 30. juni 2011 en kursværdi på 237,3 mio. kr.

Ved halvårsskiftet er der udenlandske obligationer og investeringsforeningsandele for i alt 127,5 mio. kr. Primært virksomheds- og højrentelandeobligationer.

Den samlede aktiebeholdning er på 240,0 mio. kr.

På lånesiden har selskabet optaget lån for 284,0 mio. kr. primært optaget i DKK og EUR.

Forventninger

Udfordringerne for den globale økonomi og dermed de finansielle markeder er fortsat meget store. Trods flere økonomiske hjælpepakker fra såvel EU som IMF, er der i markedet indregnet meget stor sandsynlighed for misligholdelse i specielt Grækenland. En græsk misligholdelse vil uden tvivl øge spekulationerne om andre lande vil følge efter. Skulle lande som Italien og Spanien for alvor komme i problemer med hensyn til betaling af gælden, vil såvel den europæiske banksektor som den europæiske økonomi komme i meget store vanskeligheder.

Med S&P's nedjustering af den amerikanske kreditværdighed primo august er der kommet yderligere fokus på gældskrisen, ikke kun i Europa, men nu også i USA. Specielt det katastrofale politiske forløb omkring forhøjelsen af det amerikanske gældsloft har i høj grad forværret stemningen på de finansielle markeder. Uge 32 viste sig som ugen med de største kursudsving på aktiemarkederne nogensinde.

Sideløbende med den negative stemning på specielt aktiemarkederne har virksomhederne fortsat den positive tendens på indtjeningen. Således handles det amerikanske aktieindeks S&P500 på forventet P/E på omkring 11, hvilket svarer til et indirekte afkast på 9,1 pct. Den amerikanske 10-årige rente er samtidig faldet til et niveau omkring 2,25 pct. En risikopræmie på aktier frem for obligationer på 6,85 pct. (forskellen mellem indirekte afkast på aktier og den 10-årige obligationsrente), bør fortsat understøtte aktier frem for obligationer.

Den finansielle uro i juli og august har en væsentlig negativ påvirkning på det foreløbige resultat for 2. halvår 2011. Fra 30.06.2011 og frem til medio august er egenkapitalen som følge af kurstab på primært aktier reduceret med ca. 62 mio. kr. For yderligere opdatering af det foreløbige resultat for 2011 henvises til hjemmesiden www.formueevolution.dk.

Da FormueEvolution I fortsat er overvægtet på globale aktier, vil udviklingen, på specielt aktiemarkederne året ud, derfor have stor indflydelse på det samlede årsresultat. Den stigende fokus på flere landes betalings-evne samt den finansielle uro over sommeren, vil uden tvivl påvirke forbrugerne negativt. Risikofaktorerne på de finansielle markeder er fortsat meget store, hvilket vanskeliggør et klart bud på helårsresultatet.

Begivenheder efter balancedagen

Udover det allerede nævnte under forventninger er der ikke efter balancedagen indtruffet væsentlige begivenheder, som vurderes at have indflydelse på vurdering af den aflagte delårsrapport.

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. halvår 2011 for FormueEvolution I A/S.

Delårsregnskabet, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar 2011 - 30. juni 2011.

Det er endvidere vores opfattelse at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse af udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af selskabets finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer som selskabet kan påvirkes af.

Aabenraa, den 25. august 2011

Direktionen

Anders Andersen

Bestyrelsen

Christian Cordsen Nielsen
(formand)

Anders Hjortshøj

Hans Lindum Møller

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Tkr.	Note	1. halvår 2011	1. halvår 2010	Året 2010
Renteindtægter	2	5.628	5.962	12.094
Renteudgifter	3	2.318	2.012	4.194
Udbytte af kapitalandele		10.526	2.982	4.500
Kursreguleringer	4	-10.194	-38.766	-20.115
Finansielle nettoindtægter i alt		3.642	-31.834	-7.715
Kapitalforvaltningshonorar		1.764	1.895	3.511
Administrationsomkostninger	5	565	361	691
Resultat før skat		1.313	-34.090	-11.917
Skat		71	37	37
Periodens resultat		1.242	-34.127	-11.954
Anden totalindkomst		-	-	-
Totalindkomst i alt		1.242	-34.127	-11.954
Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie		30	-819	-287

Balance

Tkr.	Note	30.6 2011	30.6 2010	31.12 2010
Aktiver				
Likvide beholdninger		9.287	19.815	14.611
Obligationer	6	364.750	389.620	390.760
Aktier m.v.	7	239.558	204.751	237.414
Værdipapirer		604.308	594.371	628.174
Afledte finansielle instrumenter		2.416	-	8
Tilgodehavender renter m.m.		2.763	3.274	3.156
Tilgodehavender		5.179	3.274	3.164
Aktiver i alt		618.774	617.460	645.949
Passiver				
Gæld til kreditinstitutter		284.286	262.313	295.757
Afledte finansielle instrumenter		3.166	47.571	20.216
Anden gæld	8	1.583	1.252	1.479
Kortfristede gældsforpligtelser		289.035	311.136	317.452
Aktiekapital		208.340	416.680	416.680
Særlig reserve		120.157	-	-
Overført resultat		1.242	-110.356	-88.183
Egenkapital		329.739	306.324	328.497
Passiver i alt		618.774	617.460	645.949

Pengestrømsopgørelse

Tkr.	1. halvår 2011	1. halvår 2010	Året 2010
Pengestrømme fra driftsaktiviteten			
Periodens resultat efter skat	1.242	-34.127	-11.954
Kursregulering af obligationer og aktier	29.039	-19.504	-54.214
Forskydning i tilgodehavender m.m.	-2.015	1.319	1.429
Forskydning i anden gæld m.m.	-16.946	37.234	10.106
I alt fra driftsaktiviteten	11.320	-15.078	-54.633
Pengestrømme fra investeringsaktiviteten			
Nettoinvestering obligationer	15.602	37.430	35.967
Nettoinvestering aktier	-20.775	-38.740	-36.370
I alt fra investeringsaktiviteten	-5.173	-1.310	-403
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten			
Ændring i gældforpligtelse	-11.471	-55.968	-22.524
I alt fra finansieringsaktiviteten	-11.471	-55.968	-22.524
Periodens pengestrømme (ændring i perioden), netto	-5.324	-72.356	-77.560
Likvider primo	14.611	92.171	92.171
Periodens pengestrømme (ændring i perioden), netto	-5.324	-72.356	-77.560
Likvider ultimo	9.287	19.815	14.611

Egenkapitalopgørelse

Tkr.	Aktiekapital	Særlig reserve	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2011	416.680	0	-88.183	328.497
Egenkapitalbevægelser				
Kapitalnedsættelse og anvendelse	-208.340	120.157	88.183	0
Periodens resultat og totalindkomst	0	0	1.242	1.242
Egenkapitalbevægelser i alt	-208.340	120.157	89.425	1.242
Egenkapital 30. juni 2011	208.340	120.157	1.242	329.739
Egenkapital 1. januar 2010	416.680	0	-76.229	340.451
Egenkapitalbevægelser				
Periodens resultat og totalindkomst	0	0	-34.127	-34.127
Egenkapitalbevægelser i alt	0	0	-34.127	-34.127
Egenkapital 30. juni 2010	416.680	0	-110.356	306.324
Egenkapital 1. januar 2010	416.680	0	-76.229	340.451
Egenkapitalbevægelser				
Totalindkomst for året	0	0	-11.954	-11.954
Egenkapitalbevægelser i alt	0	0	-11.954	-11.954
Egenkapital 31. december 2010	416.680	0	-88.183	328.497

Aktiekapitalen består af 41.668 stk. aktier á nominelt kr. 5.000. Aktiestørrelsen er ændret fra nominelt kr. 10.000 til nominelt kr. 5.000 pr. 14.4.2011. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder

Noter

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter. Anvendelsen af IAS 34 medfører, at præsentationen er mere begrænset i forhold til aflæggelse af en årsrapport, samt at værdiansættelsesprincipperne i de internationale regnskabsstandarder (IFRS) er fulgt.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2010, hvortil henvises.

Årsrapporten for 2010 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Delårsrapporten præsenteres i DKK afrundet til nærmeste 1.000 DKK, der både er præsentationsvaluta og funktionel valuta for selskabet.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

I forbindelse med regnskabsudarbejdelsen foretager ledelsen vurderinger og skøn af fremtidige forhold som grundlag for den regnskabsmæssige værdiansættelse af aktiver og forpligtelser. De foretagne skøn og vurderinger hviler på forudsætninger, som ledelsen finder forsvarlige. Forudsætningerne er dog i sagens natur usikre og karakteriseret ved uforudsigelighed. Forudsætningerne kan således vise sig at være ufuldstændige eller unøjagtige som følge af at uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

Selskabets væsentlige risici og de eksterne forhold, som kan påvirke selskabet, er mere udførligt beskrevet i årsrapporten for 2010.

Noter

Tkr.	1. halvår 2011	1. halvår 2010	Året 2010
------	-------------------	-------------------	--------------

Note 2

Renteindtægter

Obligationer	5.628	5.962	12.070
Indestående i pengeinstitutter	0	0	24
I alt	5.628	5.962	12.094

Note 3

Renteudgifter

Kreditinstitutter	409	72	411
Repo med kreditinstitutter	1.909	1.940	3.783
I alt	2.318	2.012	4.194

Note 4

Kursreguleringer

Obligationer	-10.408	20.873	20.550
Aktier m.v.	-18.631	-1.369	33.664
Valuta	14.229	-33.635	-6.933
Afledte finansielle instrumenter	4.616	-24.635	-67.396
I alt	-10.194	-38.766	-20.115

Note 5

Administrationsomkostninger

Lønninger og vederlag til bestyrelse	87	111	194
Øvrige administrationsomkostninger	478	250	497
I alt	565	361	691

Noter

	30.6	30.6	31.12
Tkr.	2011	2010	2010

Note 6

Obligationer

Danske obligationer	237.272	287.418	282.428
Udenlandske obligationer	19.261	16.870	19.213
Investeringsforeningsandele m.v.	108.217	85.332	89.119
I alt	364.750	389.620	390.760

Note 7

Aktier m.v.

Danske aktier	17.040	8.706	13.749
Udenlandske aktier	187.928	177.422	191.666
Investeringsforeningsandele	34.590	18.623	31.999
I alt	239.558	204.751	237.414

Note 8

Anden gæld

Skyldigt kapitalforvaltningshonorar m.v.	902	1.002	811
Skyldige renter	376	47	450
Andre skyldige omkostninger	305	203	218
I alt	1.583	1.252	1.479

Note 9

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Selskabet har stillet bankkonti og værdipapirer jf. note 6 og 7 til en samlet værdi på 613,6 til sikkerhed for bankgæld overfor Sydbank A/S.

Selskabet har ingen eventualforpligtelser.

Note 10

Hoved- og nøgletal

Selskabets hoved- og nøgletal fremgår af delårsrapportens side 4.

Nøgletalsdefinitioner

Egenkapitalforrentning før driftsomkostninger og skat	=	$\frac{\text{Resultat før driftsomkostninger og skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalforrentning før skat	=	$\frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalforrentning efter skat	=	$\frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapital - gearing	=	$\frac{\text{Gæld til kreditinstitutter}}{\text{Egenkapital}}$
Obligationer i pct. af aktiver	=	$\frac{\text{Obligationer} \times 100}{\text{Aktiver i alt}}$
Aktier i pct. af aktiver	=	$\frac{\text{Aktier} \times 100}{\text{Aktiver i alt}}$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Børskurs/indre værdi	=	$\frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$
Resultat pr. aktie	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Antal aktier}}$
Omkostningsprocent	=	$\frac{\text{Adm.omk. incl. kapitalforv.honorar}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$