



# Formuepleje Pareto A/S

1. JULI 2011 - 31. DECEMBER 2011 // 13. REGNSKABSÅR

# Formuepleje Pareto A/S:

5 års afkastmål: 55%

Nettoafkast efter selskabsskat og omkostninger.

Maks. tab: -10%

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

Halvårsrapport  
1. halvår  
2011//2012





## Indhold:

---

04 // Fakta om Formuepleje Pareto A/S

06 // Headlines

07 // Regnskabs- og markedsberetning

11 // Ledespåtegning

12 // Anvendt regnskabspraksis

13 // Hoved- og nøgletal

14 // Noter til hoved- og nøgletal

15 // Egenkapital



## Fakta om Formuepleje Pareto A/S

### Navn og hjemsted

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

### Stiftelse

Selskabet startede sine aktiviteter i 1999.

### Regnskabsår

1. juli til 30 juni

### Antal navnenoterede aktionærer

834 pr. 31/12 2011

### Bestyrelse

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

### Direktion

Direktør, cand.oecon, Esben Vibe

### Revision

Statsaut. revisor Ove Hartvigsen  
Statsaut. revisor Klaus Kristiansen  
Beierholm, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Dusager 16, DK-8200 Aarhus N

### Depotbank

Danske Bank A/S,  
Holmens Kanal 2, DK-1060 København K.

### Formueforvalter

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

### Manager

Formuepleje Management A/S  
Bruuns Galleri, Værkmestergade 25, DK-8000 Aarhus C

### Kursfastsættelse

Selskabet blev børsnoteret den 22. juni 2006. Aktierne handles på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

### Offentliggørelse af indre værdier og dagens børskurser

Fondsbørsmeddelelser til NASDAQ OMX Copenhagen A/S.  
Selskabets hjemmeside: [www.formuepleje-pareto.dk](http://www.formuepleje-pareto.dk).  
Avisernes finanssider under danske børsnoterede selskaber.

### Marketmaking

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

<< **BESTYRELSEN I FORMUEPLEJE PARETO A/S.**

Fra venstre: Jørn Nielsen, Børge Obel,  
Lars Sylvest og formand Carsten With Thygesen

**Aktiekapital**

Selskabets aktiekapital udgør kr. 47.650.000 fordelt på 4.765.000 aktier à kr. 10. Aktiekapitalen er ikke opdelt i klasser.

Hvert aktiebeløb på kr. 10 giver én stemme. Stemmeretten på generalforsamlingen er betinget af, at aktionæren senest 1 uge før generalforsamlingens afholdelse har fået noteret sine aktier i selskabets ejerbog eller har anmeldt og dokumenteret erhvervelsen.

**Egne aktier**

Bestyrelsen er bemyndiget til på selskabets vegne at erhverve egne aktier på indtil 90% af aktiekapitalen. For yderligere oplysninger om selskabets beholdning af egne aktier henvises til regnskabsberetningen.

**Ejerforhold**

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

Formuepleje Merkur A/S, Aarhus, ejerandel 5,03%.

**Selskabets formål**

Selskabets vedtægtsmæssige formål er at skabe en langsigtet formue tilvækst, der ligger over markedsafkastet via porteføljeinvestering i obligationer og aktier. Aktieporteføljen må ifølge vedtægterne på købstidspunktet højst udgøre 70% af egenkapitalen. Aktuelt har bestyrelsen besluttet at sænke aktieandelen til højst 60% af egenkapitalen på købstidspunktet. Selskabets soliditet skal på tidspunktet for låneoptagelse udgøre minimum 20%.

**Investeringsfilosofi**

Fra selskabets start i 1999 har det været målet at skabe et afkast, der er bedre end det, en aktieinvestor i globale aktier kan opnå og med en risiko, der ikke er meget højere.

**Konceptet**

Investeringskonceptet er den såkaldte tangentportefølje-teori, først beskrevet af Nobelpristageren James Tobin. Det bygger på at sammensætte en optimal portefølje med det bedste afkast/risikoforhold, der typisk ligger omkring 20-30% i aktier og 70-80% 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 et ambitiøst og realistisk mål.

**Afkastmål**

Afkast på 55% over rullende femårs perioder efter 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 55%. Afkastmålet blev i 2010 hævet fra 45% til 55%, da selskabet i 2009 skiftede status til et skattefrit investeringsselskab.

**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.

## Headlines

- Finansielle nettoindtægter 115,1 mio. kr.
- Portefølje 2.530 mio. kr.
- 23% i aktier og 77% i obligationer, kontanter og tilgodehavender

### ÆNDRING FRA 30/6 - 31/12 2011

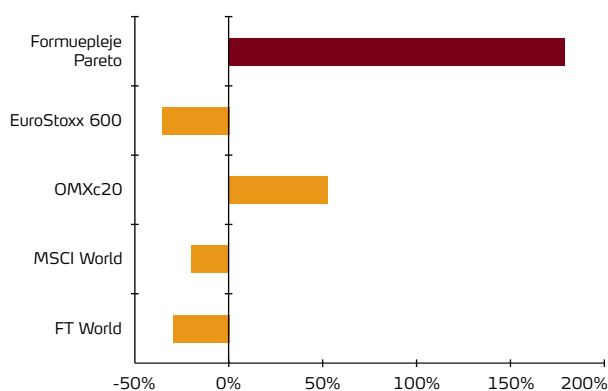
- Indre værdi 13,4%
- Globalt aktieindeks -2,0%
- Dansk obligationsindeks 6,1%

De største aktiepositioner	% af aktiebeh.
1 Microsoft	5,1%
2 IBM	4,9%
3 CVS Caremark	3,5%
4 Allianz AG	3,1%
5 Conocophillips	2,9%
6 Muenchener Rueckve NPV	2,8%
7 RSA Insurance Group	2,7%
8 Walmart Stores	2,7%
9 Hewlett-Packard Co.	2,6%
10 China Mobile Hong Kong	2,6%



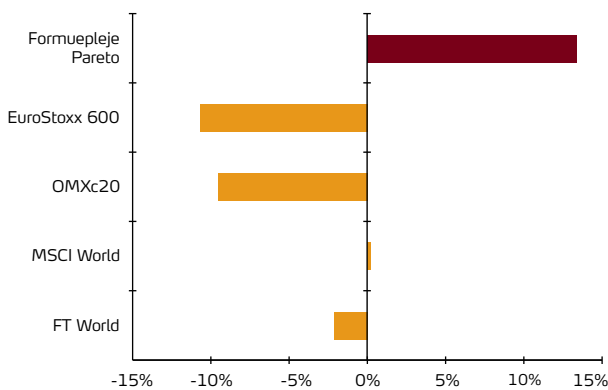
### UDVIKLING I SELSKABETS INDRE VÆRDI

sammenlignet med aktieindekser - 1/1 2000 - 31/12 2011



### UDVIKLING I SELSKABETS INDRE VÆRDI

sammenlignet med aktieindekser - 1/7 - 31/12 2011





## Regnskabs- og markedsberetning

### Resultat

Regnskabsperioden 1. juli – 31. december 2011 gav et overskud på kr. 101,7 mio. Indre værdi pr. aktie steg i regnskabsperioden fra kr. 253,59 til kr. 287,46 svarende til en stigning på 13,4%.

### Aktier

Resultatet af aktieinvesteringerne beløber sig til et overskud på kr. 0,7 mio. Resultatet kan opdeles i aktieudbytter på kr. 4,6 mio., mens de rene kursreguleringer viser et tab på kr. 3,9 mio.

### Obligationer

Selskabets obligationsbeholdning har været koncentreret om danske realkreditobligationer. Samlet set gav obligationer et overskud på kr. 120,9 mio. Resultatet kan opdeles i kursgevinst på kr. 94,6 mio. og renteindtægter på kr. 49,4 mio. Derudover har selskabet i perioder anvendt obligationsfutures, optioner og renteswaps til at styre renterisiko, hvilket gav et underskud på kr. 23,1 mio.

### Fremmedfinansiering

Fremmedfinansieringen har i perioden medført omkostninger på kr. 6,6 mio. Fremmedfinansieringen har i regnskabsperioden bestået af EUR og DKK. Den direkte renteudgift udgør kr. 13,7 mio. mens ændringer i valutakursen har resulteret i en gevinst på kr. 7,1 mio.

### Omkostninger

Selskabets administrationsomkostninger dækker dels over udgifter til porteføljepleje og fondsforvaltning samt selskabets øvrige driftsomkostninger. Det faste honorar til manager og forvalter beregnes ud fra selskabets værdipapirportefølje og starter med samlet 0,50% for den første milliard i

portefølje, hvorefter honoraret nedsættes efter en trappe-skala med 5% pr. milliard kroner indtil satsen på 0,25% er nået. Selskabets samlede administrationsomkostninger blev på kr. 6,8 mio., hvilket i forhold til den gennemsnitlige portefølje udgør en omkostningsprocent på 0,48%.

Manager og forvalter aflønnes med et resultatafhængigt honorar på samlet 10% af selskabets overskud før skat og administrationsomkostninger. Statusdagens indre værdi var kr. 287,46. Indre værdi ved sidste afregning var på kr. 270,52. Der er i regnskabsperioden beregnet et samlet resultatafhængigt honorar på kr. 5,7 mio.

### Skat

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

### BALANCESAMMENSÆTNING

#### Kapitalfremskaffelse

Selskabets samlede passiver udgør pr. 31. december 2011 kr. 2.530 mio. Heraf udgør egenkapitalen kr. 873 mio. svarende til en soliditet på 34,5%.

På statusdagen er der optaget lån i euro til en værdi på DKK 755 mio. og i DKK til en værdi på kr. 881 mio. Øvrige gældsforpligtelser består af periodiseringer og udgør kr. 21 mio. ved regnskabsperiodens udløb.

#### Gæld

Selskabets bankgæld udgør kr. 1.636 mio. 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 tilsagnsperiode fra selskabets bankforbindelse mod et væsentligt rentetillæg. Selskabet har vurderet, at det vil være for omkostningstungt at sikre et sådant længere tilsagn.

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

*\*\* ) Securities lending er lån hvor låntager udlåner værdipapirer og til gengæld modtager pantessikkerhed i form af f.eks. kontanter.*

### Investeringer

Selskabets investeringer består af danske realkreditobligationer og en bred aktieportefølje af både danske og udenlandske aktier. Ved udgangen af december måned 2011 udgjorde selskabets samlede investeringer kr. 2.530 mio. fordelt med kr. 535 mio. til aktieinvesteringer, kr. 1.948 mio. til danske obligationer, indestående i banken på kr. 17 mio. og øvrige tilgodehavender på kr. 30 mio.

### Egne aktier

Selskabet har i løbet af regnskabsperioden øget beholdningen af egne aktier således, at den pr. 31. december 2011 udgør 36,24% af selskabets aktiekapital.

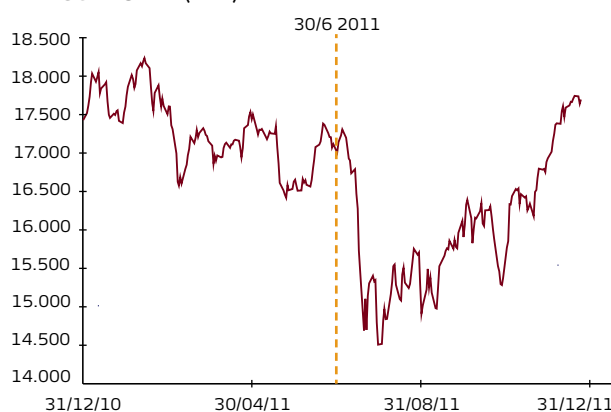
Da købet af egne aktier er sket til kurser, som er lavere end den indre værdi, øger dette den indre værdi for de tilbageværende aktionærer. I henhold til regnskabsreglerne er beholdningen af egne aktier modregnet direkte på egenkapitalen og optræder således heller ikke i balancen, hvorfor der ikke beregnes og betales honorar af disse egne aktier.

## MARKEDER

### Aktier

De globale aktiemarkeder tog en større rutsjetur i august i kølvandet på en stribe dårlige økonomiske nøgletal fra USA og Europa, der såede tvivl om det økonomiske opsving samt ikke mindst en genoplussen af den europæiske gældskrise. De økonomiske nøgletal fra specielt USA har siden udvist overraskende gode takter, hvilket sammenholdt med fortsat pæne regnskaber har fået investorerne til at søge tilbage mod aktiemarkedet, trods en fortsat uafklaret situation omkring den europæiske gældskrise.

### 1 UDVIKLINGEN I DET GLOBALE AKTIEINDEKS MSCI WORLD (DKK)



De globale aktiemarkeder har i 2. halvår udvist store udsving. Det dækker over store regionale forskelle med betydelige fald i Europa og Emerging Markets, mens USA omvendt er sluppet forholdsvis helskindet gennem perioden. Investorerne har i 2. halvår søgt mod de traditionelt mest stabile sektorer som





Medicinal og Stabilt Forbrug, mens cykliske sektorer, herunder ikke mindst bankaktier, generelt har været præget af store kursfald pga. usikkerhed omkring en fornyet vækstafmatning samt den fortsatte europæiske gældskrise.

### Obligationer

Gældskrisen eskalerede i Euroland hen over sommeren og efteråret 2011, hvilket fik investorerne til at flygte fra statsobligationer i de gældsplagede lande. De søgte tilflugt i lande som Danmark med relativt sunde balancer, og derfor faldt de danske statsrenter markant i 2. halvår til rekordlave niveauer, og det smittede også af på danske realkreditobligationer. I et forsøg på at dæmme op for gældskrisen har den europæiske centralbank sænket renten i to omgange til 1%, og derudover har de åbnet op for, at de europæiske banker kan låne penge af centralbanken i 3 år. Denne mulighed har bankerne benyttet sig af i stort omfang, så med masser af penge i omløb, er der udsigt til, at de korte markedsrenter vil

forblive på et meget lavt niveau i 2012. Ved indgangen til 2. halvår var rentefølsomheden i selskabets obligationsbeholdning relativt høj, og derfor har obligationerne i høj grad profiteret af det kraftige rentefald i perioden. Med et historisk lavt renteniveau er rentefølsomheden dog nedbragt til et lavt niveau ved indgangen til 2012 for at minimere kurstab ved eventuelt stigende lange renter.

### Valuta

På valutamarkedene har temaet også været gældsproblemerne i flere Eurozonelande, og det eskalerede i november måned, hvor Italien og Spanien var tæt på at miste adgangen til de internationale lånemarkeder. Med så store lande i farezonen steg usikkerheden for euroens overlevelse, og det fik mange investorer til at kaste kærligheden på lande som Danmark, der står udenfor Eurozonen. Denne store interesse for Danmark medførte en markant styrkelse af den danske krone, hvilket fik den danske nationalbank til at sænke den toneangivende rente til et historisk lavt niveau, hvor nationalbankens rente endda er lavere end den tilsvarende europæiske officielle rente, hvilket ikke er set tidligere. Med en lavere lånerente i DKK og en stærk dansk krone er finansieringen i selskabet i løbet af 4. kvartal i overvejende grad ændret fra euro til danske kroner.

### Forventninger til fremtiden

Selskabets forventninger til den fremtidige udvikling er baseret på forudsætninger for udviklingen på de finansielle markeder, som selskabet investeringsmæssigt bevæger sig indenfor. Forventningerne er derfor behæftet med usikkerhed, hvorfor den faktiske udvikling vil kunne vise sig at afvige fra selskabets forventninger. Det er selskabets vurdering, at det indeværende regnskabsår vil give et positivt og attraktivt afkast.

## 2 RENTEFORSKEL MELLEML REALKREDITOBLIGATIONER OG STATSOBLIGATIONER







## Ledespåtegning

Direktionen og bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Formuepleje Pareto A/S for perioden 1. juli til 31. december 2011.

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med Delårsbekendtgørelsen samt danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Halvårsrapporten er i lighed med selskabets seneste årsrapport aflagt efter gældende regler for indregning og måling, som angivet i International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU.

Det er vores opfattelse, at halvårsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter i perioden 1. juli til 31. december 2011.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse et retvisende billede af udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Halvårsrapporten er ikke revideret.

Aarhus, den 23. februar 2012

Direktion

Esben Vibe

Bestyrelse

Carsten With Thygesen  
(formand)

Jørn Nielsen

Lars Sylvest

Børge Obel



## Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med delårsbekendtgørelsens bestemmelser samt danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Halvårsrapporten er i lighed med selskabets seneste årsrapport aflagt efter gældende regler for indregning og måling, som angivet i International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU.

# Hoved- og nøgletal

## RESULTAT (mio. kr.)

NOTE	1. halvår 2011/12 (juli 11 - dec. 11)	1. halvår 2010/11 (juli 10 - dec. 10)	2010/11 (juli 10-juni 11)
1 Renteindtægter	49,5	64,2	129,6
2 Renteudgifter	-13,7	-13,6	-30,1
Udbytte af kapitalandele	4,6	4,6	14,6
3 Kursreguleringer	74,7	31,1	-45,1
<b>Finansielle nettoindtægter</b>	<b>115,1</b>	<b>86,3</b>	<b>69,0</b>
Resultatafhængigt honorar	-5,7	0,0	0,0
Administrationsomk.	-6,8	-10,4	-18,6
<b>Resultat før skat</b>	<b>102,6</b>	<b>75,9</b>	<b>50,4</b>
Skat	-0,9	-0,4	-1,7
<b>Periodens resultat og totalindkomst</b>	<b>101,7</b>	<b>75,5</b>	<b>48,7</b>

## BALANCE (MIO. KR.)

Aktiver:	2.530	100%	3.938	100%	3.148	100%
Aktier	535	21,1%	626	15,9%	525	16,7%
Obligationer m.m.	1.948	77,0%	3.124	79,3%	2.541	80,7%
Tilgodehavender	30	1,2%	93	2,4%	34	1,1%
Likvide beholdninger	17	0,7%	95	2,4%	48	1,5%
<b>Passiver:</b>	<b>2.530</b>	<b>100%</b>	<b>3.938</b>	<b>100%</b>	<b>3.148</b>	<b>100%</b>
4 Kortfristet gæld	1.657	65,5%	2.919	74,1%	2.304	73,2%
<b>5 Egenkapital</b>	<b>873</b>	<b>34,5%</b>	<b>1.019</b>	<b>25,9%</b>	<b>844</b>	<b>26,8%</b>

## NØGLETAL

Resultat pr. aktie <sup>1)</sup>	31,95	18,18	12,65
Indre værdi pr. aktie <sup>2)</sup>	287,46	259,34	253,59
Ændring i indre værdi i %	13,4%	8,2%	5,8%
Officiel gennemsnitskurs <sup>3)</sup>	274,87	256,08	245,50
Ændring i officiel gns. børskurs i %	12,0%	10,4%	5,8%
P/E <sup>4)</sup>	4,3	7,0	19,4
Gearing <sup>5)</sup>	1,9	2,9	2,7
Resultatafhængigt honorar <sup>6)</sup>	5%	0%	0%
Omkostningsprocent ift. aktiver <sup>7)</sup>	0,48%	0,52%	0,52%
Omkostningsprocent ift. egenkapital <sup>8)</sup>	1,58%	2,01%	1,96%
Antal aktier ultimo <sup>9)</sup>	3.038.366	3.927.370	3.327.370
Gennemsnitligt antal aktier <sup>10)</sup>	3.182.868	4.153.368	3.853.367
Egne aktier	1.726.634	837.630	1.437.630

## NØGLETALSFORKLARING:

- 1) Resultat efter skat/gns. antal aktier.
- 2) Egenkapital ultimo/antal aktier – se forklaring 9.
- 3) Statusdagens officielle gennemsnitskurs på fondsbørsen.
- 4) Børskurs (price)/resultat pr. aktie annualiseret (earning).
- 5) Gæld/ultimo egenkapital.
- 6) Resultatafhængigt honorar/ resultat før omkostninger og skat.
- 7) Administrationsomkostninger annualiseret / gennemsnit af aktiver primo og ultimo.
- 8) Administrationsomkostninger annualiseret/gennemsnit af egenkapital primo og ultimo.
- 9) Nominel aktiekapital/ stykstørrelse pr. aktie. (ekskl. egne aktier)
- 10) Gns. antal aktier korrigeret for kapitalændringer i løbet af perioden. (ekskl. egne aktier)

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

## Noter til hoved- og nøgletal

Mio. kr.	1. halvår 2011/12 (juli 2011 - dec. 2011)	1. halvår 2010/11 (juli 2010 - dec. 2010)	2010/11 (juli 2010-juni 2011)
<b>NOTE 1. RENTEINDTÆGTER</b>			
Obligationer	49,4	64,2	129,4
Indestående i kreditinstitutter	0,1	0,0	0,2
	<b>49,5</b>	<b>64,2</b>	<b>129,6</b>
<b>NOTE 2. RENTEUDGIFTER</b>			
Udlandslån	-13,7	-13,6	-30,1
Kreditinstitutter	0,0	0,0	0,0
	<b>-13,7</b>	<b>-13,6</b>	<b>-30,1</b>
<b>NOTE 3. KURSREGULERINGER</b>			
Aktier	-3,9	80,9	56,6
Obligationer	94,6	-54,8	-106,6
Valuta	6,7	-1,7	-3,0
Afledte finansielle instrumenter, aktier	0,0	4,7	3,8
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	-23,1	2,4	4,5
Afledte finansielle instrumenter, valuta	0,4	-0,4	-0,4
	<b>74,7</b>	<b>31,1</b>	<b>-45,1</b>
<b>NOTE 4. KORTFRISTET GÆLD</b>			
Gæld i DKK	881	492	1.134
Gæld i EUR	755	2.425	1.168
Anden gæld	21	2	2
	<b>1.657</b>	<b>2.919</b>	<b>2.304</b>

Der er indgået valutaforretninger, der i praksis vil medføre en forøgelse af gælden i EUR og formindskelse af gælden i DKK såfremt EUR-kursen overstiger 746. Hovedstolen herpå udgør kr. 725 mio.

# Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktiekapital	Særlig reserve	Overført resultat	I alt
<b>NOTE 5. EGENKAPITALOPGØRELSE</b>				
Egenkapital 1/7 2010	48	351	651	1.050
Køb af egne aktier	0	-255	0	-255
Salg af egne aktier	0	0	0	0
Totalindkomst for perioden	0	0	49	49
<b>Egenkapital 30/6 2011</b>	<b>48</b>	<b>96</b>	<b>700</b>	<b>844</b>
Egenkapital 1/7 2011	48	96	700	844
Køb af egne aktier	0	-72	0	-72
Salg af egne aktier	0	0	0	0
Totalindkomst for perioden	0	0	101	101
<b>Egenkapital 31/12 2011</b>	<b>48</b>	<b>24</b>	<b>801</b>	<b>873</b>

Beholdning af egne aktier	Antal stk.	Nom. værdi 1.000 kr.	Ansk. sum 1.000 kr.	Salgssum 1.000 kr.	% af aktiekap.*
Beholdning 1/7 2010	385.635	3.856	77.597		8,09%
Køb i årets løb	1.051.995	10.520	255.024		22,08%
Salg i årets løb	0	0	0		0,00%
<b>Beholdning 30/6 2011</b>	<b>1.437.630</b>	<b>14.376</b>	<b>332.621</b>		<b>30,17%</b>
Beholdning 1/7 2011	1.437.630	14.376	332.621		30,17%
Køb i perioden	289.004	2.890	72.031		6,07%
Salg i perioden	0	0	0		0,00%
<b>Beholdning 31/12 2011</b>	<b>1.726.634</b>	<b>17.266</b>	<b>404.652</b>		<b>36,24%</b>
Dagsværdi af beholdning 31/12 2011			474.600		

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

Selskabets beholdning af egne aktier skal ses i lyset af, at der på den ekstraordinære generalforsamling i foråret 2010 blev vedtaget nye vedtægter, hvor dels grænsen for egne aktier blev hævet fra 10% til 90% af selskabets aktiekapital og dels en ny bestemmelse, hvor aktionærerne har fået en ret til at sælge aktier tilbage til selskabet til en kurs som fastsættes som indre værdi minus et mindre procentfradrag. Formålet med vedtægtsændringerne har været at indsnævre spændet mellem børskurs og indre værdi.

Selskabet vil i overensstemmelse med vedtægternes bestemmelser honorere ønsker fra aktionærer om tilbagesalg af aktier til selskabet. Herudover har selskabet ikke planer om at foretage opkøb af egne aktier.



FORMUEPLEJE PARETO A/S

Bruuns Galleri, Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C

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

**FORMUE PLEJE**

PARETO