



Formuepleje LimiTTellus A/S

1. JULI 2011 - 31. DECEMBER 2011 // 7. REGNSKABSÅR

Formuepleje LimiTTellus A/S:

5 års afkastmål:
Bedre end FT World.

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

Halvårsrapport
1. halvår
2011//2012





Indhold:

04 // Fakta om Formuepleje LimiTellus 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 LimiTTellus A/S

Navn og hjemsted

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

Stiftelse

Selskabet startede sine aktiviteter i 2005.

Regnskabsår

1. juli til 30. juni

Antal navnenoterede aktionærer

478 pr. 31/12 2011

Bestyrelse

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

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

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

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 14. september 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-limittellus.dk
Avisernes finanssider under danske børsnoterede selskaber.

Marketmaking

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

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

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



Aktiekapital

Selskabets aktiekapital udgør kr. 88.300.000 fordelt på 8.830.000 aktier a 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 ingen aktionærer ejer mere end 5% af stemmerne eller mere end 5% af aktiekapitalen.

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 tidshorizont.
- 2) Selskabet skal søge det højeste risikojusterede afkast ved at fokusere på risikospredning og fundamental værdiansættelse 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 et ambitiøst og realistisk 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 treårs perioder målt med 90% sandsynlighed. Målet er konkret, at selskabet i maksimalt 10% af tilfældene bør give underskud større end 15% målt over tre-årsperioder.



Headlines

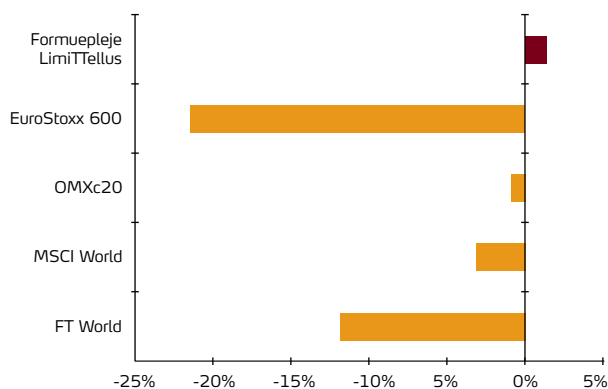
- Finansielle nettoindtægter -3,9 mio. kr.
- Portefølje 552 mio. kr.
- 99% i aktier og 1% i kontanter og tilgodehavender

ÆNDRING FRA 30/6 - 31/12 2011

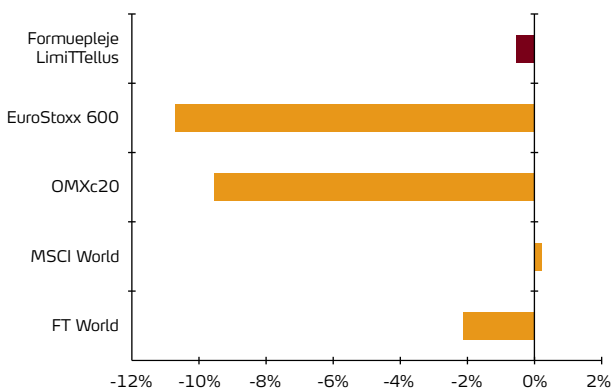
- Indre værdi -0,5%
- Globalt aktieindeks -2,0%
- Dansk obligationsindeks 6,1%

De største aktiepositioner	% af aktiebeh.
1 Microsoft	4,8%
2 IBM	4,5%
3 CVS Caremark	3,9%
4 Conocophillips	3,5%
5 Allianz AG	3,0%
6 Muenchener Rueckve	3,0%
7 Unilever NV CVA	3,0%
8 RSA Insurance Group	2,9%
9 Ahold	2,8%
10 Royal Dutch Shell	2,7%

UDVIKLING I SELSKABETS INDRE VÆRDI SIDEN START
sammenlignet med aktieindekser - 1/1 2006 - 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 underskud på kr. 7,0 mio. Indre værdi pr. aktie faldt i regnskabsperioden fra kr. 124,76 til kr. 124,12 svarende til et tab på 0,5%.

Aktier

Resultatet af aktieinvesteringerne beløber sig til et underskud på kr. 3,9 mio. Resultatet kan opdeles i aktieudbytter på kr. 5,1 mio., mens de rene kursreguleringer viser et tab på kr. 9,0 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 trappeskala med 5% pr. milliard kroner indtil satsen på 0,25% er nået. Selskabets samlede administrationsomkostninger blev på kr. 1,8 mio., hvilket i forhold til den gennemsnitlige portefølje udgør en omkostningsprocent på 0,63%.

Manager og forvalter aflønnes med et resultatafhængigt honorar på samlet 10% af selskabets overskud før skat og administrationsomkostninger. Der er ikke afregnet noget resultatafhængigt honorar. Statusdagens indre værdi var kr. 124,12. Indre værdi ved sidste afregning var på kr. 153,58.

Skat

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

BALANCESAMMENSÆTNING

Investeringer

Selskabets investeringer består af en bred aktieportefølje af både danske og udenlandske aktier. Ved udgangen af december måned 2011 udgjorde selskabets samlede investeringer kr. 552 mio. fordelt med kr. 546 mio. til aktieinvesteringer og øvrige tilgodehavender på kr. 6 mio.

Egne aktier

Selskabet har i løbet af regnskabsperioden øget beholdningen af egne aktier således, at den pr. 31. december 2011 udgør 49,95% 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.

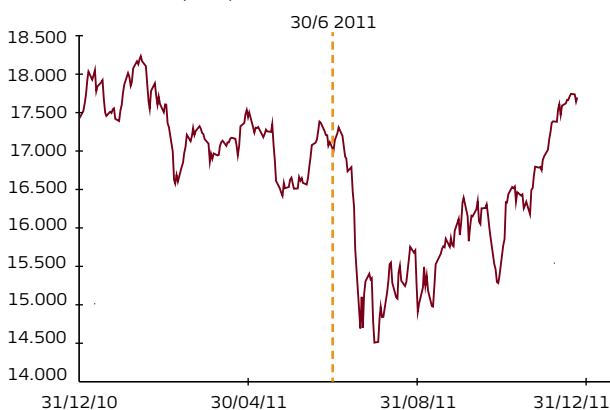


MARKEDER

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 genopblussen 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.

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.







Ledespåtegning

Direktionen og bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Formuepleje Limittelus 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)
Renteindtægter	0,0	0,0	0,0
Renteudgifter	0,0	0,0	0,0
Aktieudbytte	5,1	7,0	19,0
1 Kursregulering aktier	-9,0	99,1	72,0
Finansielle nettoindtægter	-3,9	106,1	91,0
Resultatafhængigt honorar	0,0	0,0	0,0
Administrationsomk.	-1,8	-2,4	-4,7
Resultat før skat	-5,7	103,7	86,3
Skat	-1,3	-0,7	-2,2
Periodens resultat og totalindkomst	-7,0	103,0	84,1

BALANCE (MIO. KR.)

	2011	100%	2010	100%	2010	100%
Aktiver:	552	100%	715	100%	583	100%
Aktier	546	98,9%	707	98,9%	579	99,4%
Tilgodehavender	6	1,1%	2	0,3%	2	0,3%
Likvide beholdninger	0	0,0%	6	0,8%	2	0,3%
Passiver:	552	100%	715	100%	583	100%
Kortfristet gæld	3	0,5%	0	0,0%	0	0,0%
Periodiseringer	0	0,0%	0	0,0%	1	0,2%
2 Egenkapital	549	99,5%	715	100,0%	582	99,8%

NØGLETAL

Resultat pr. aktie ¹⁾	-1,54	15,26	13,38
Indre værdi pr. aktie ²⁾	124,12	127,95	124,76
Ændring i indre værdi i %	-0,5%	15,3%	12,4%
Officiel gennemsnitskurs ³⁾	118,50	126,50	119,50
Ændring i officiel gns. børskurs i %	-0,8%	17,1%	10,6%
P/E ⁴⁾	-38,4	4,1	8,9
Resultatafhængigt honorar ⁵⁾	0%	0%	0%
Omkostningsprocent p.a. ⁶⁾	0,63%	0,60%	0,64%
Antal aktier ultimo ⁷⁾	4.419.633	5.591.415	4.663.377
Gennemsnitligt antal aktier ⁸⁾	4.541.505	6.751.084	6.287.065
Egne aktier	4.410.367	3.238.585	4.166.623

NØGLETALSFORKLARING:

- 1) Resultat efter skat/gennemsnitlig 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) Resultatafhængigt honorar/ resultat før omkostninger og skat.
- 6) Administrationsomkostninger annualiseret / gennemsnit af aktiver primo og ultimo.
- 7) Nominel aktiekapital/stykstørrelse pr. aktie. (ekskl. egne aktier)
- 8) Gens. 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)
NOTE 1. KURSREGULERING AKTIER			
Aktier	-9,0	90,9	65,1
Afledte finansielle instrumenter, aktier	0,0	8,2	6,9
	-9,0	99,1	72,0

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktiekapital	Særlig reserve	Overført resultat	I alt
NOTE 2 - EGENKAPITALOPGØRELSE				
Egenkapital 1/7 2010	88	591	199	878
Overført af egne aktier	0	-1	1	0
Køb af egne aktier	0	-386	0	-386
Salg af egne aktier	0	6	0	6
Totalindkomst for perioden	0	0	84	84
Egenkapital 30/6 2011	88	210	284	582
Egenkapital 1/7 2011	88	210	284	582
Køb af egne aktier	0	-26	0	-26
Salg af egne aktier	0	0	0	0
Totalindkomst for perioden	0	0	-7	-7
Egenkapital 31/12 2011	88	184	277	549

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	919.247	9.192	89.187		10,41%
Køb i perioden	3.297.376	32.974	386.353		37,34%
Salg i perioden	-50.000	-500	-5.211	5.747	-0,56%
Beholdning 30/6 2011	4.166.623	41.666	470.329		47,19%
Beholdning 1/7 2011	4.166.623	41.666	470.329		47,19%
Køb i perioden	243.744	2.437	26.216		2,76%
Salg i perioden					
Beholdning 31/12 2011	4.410.367	44.103	496.545		49,95%
Dagsværdi af beholdning 31/12 2011			522.628		

* 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 LIMITELLUS 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
LIMITELLUS