

Årsrapport - 2011

Fondsbørsmeddelelse nr. 03/12
23. februar 2012

FormueEvolution II A/S
CVR-nr.: 31 08 38 42
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Indholdsfortegnelse

Resume	3
Ledelsesberetning	
Hoved- og nøgletal	4
Beretning	5
Risikofaktorer	14
Corporate governance	16
Ledelseserklæring	18
Den uafhængige revisors erklæringer	19
Årsregnskab	
Resultat- og totalindkomstopgørelse	21
Balance	22
Pengestrømsopgørelse	23
Egenkapitalopgørelse	24
Noter	25

Resume

Resultat

FormueEvolution II A/S har i 2011 realiseret et underskud på 13,4 mio. kr. Resultatet betragtes om utilfredsstillende.

Aktiebeholdningen har i specielt 2. halvår af 2011 været overvægtet i forhold til basisporteføljen, hvilket har bidraget negativt til årets resultat. Særligt den relative store andel af europæiske og emergingmarkets aktier har i 2011 givet kurstab. Selskabets finansieringsvalutaer var indtil august måned primært CHF og JPY. Efter fornyet massivt pres på Euro'en, som følge af den europæiske gældskrise, med deraf kraftigt svingende og stigende CHF og JPY over for DKK, blev det besluttet, at DKK og EUR fremadrettet skulle være de primære finansieringsvalutaer. For hele året er der realiseret et mindre tab på valutaforretninger.

Positive resultatforventninger for 2012

Selvom der fortsat er mange udfordringer for den globale økonomi herunder i særlig grad udfordringerne omkring den europæiske gældskrise, er det forventningen, at der i løbet af 2012 vil komme en bedring. Den nuværende prisfastsættelse af aktier bør give basis for en positiv kursudvikling for de globale aktiemarkeder, hvilket vil understøtte forventninger om et positivt resultat for 2012. Resultatet for 2012 er dog behæftet med stor usikkerhed, idet gældskrisen fortsat langt fra er løst endnu og resultatet vil i høj grad afhænge af udviklingen på de finansielle markeder gennem 2012.

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal

	2011	2010	2009	2008*
Hovedtal resultatopgørelse (tkr.)				
Finansielle nettoindtægter	-12.471	-4.521	18.930	-459.483
Driftsomkostninger	932	886	878	3.864
Resultat før skat	-13.403	-5.407	18.052	-463.347
Årets resultat	-13.428	-5.422	10.547	-455.847
Hovedtal balance (tkr.)				
Obligationer	33.992	54.049	43.709	42.396
Aktier m.v.	26.012	43.781	30.748	29.338
Afledte finansielle instrumenter, netto	-1.094	-4.022	1.097	77
Egenkapital	17.818	31.246	36.668	26.121
Aktiver i alt	61.062	108.341	86.366	112.593
Antal aktier, stk.	48.196	48.196	48.196	48.196
Nøgletal pr. aktie (kr. pr. aktie a 100 kr.)				
Resultat efter skat	-279	-112	219	-9.458
Børskurs ultimo	330	615	724	702
Indre værdi	370	648	761	542
Børskurs/indre værdi	89	95	95	130
Øvrige nøgletal				
Egenkapitalens forrentning før driftsomkostninger og skat i pct.	-50,8	-13,3	60,3	-178,5
Egenkapitalens forrentning før skat i pct.	-54,6	-15,9	57,5	-180,0
Egenkapitalens forrentning efter skat i pct.	-54,7	-16,0	33,6	-177,1
Egenkapital – gearing	2,3	2,3	1,3	3,3
Egenkapital – gearing (nettogæld kreditinstitutter)	2,3	2,0	1,1	2,0
Obligationer i pct. af aktiver	55,7	49,9	50,6	37,7
Aktier m.v. i pct. af aktiver	42,6	40,4	35,6	26,1
Omkostningsprocent	3,80	2,61	2,80	1,50

Nøgletal er udarbejdet efter "Anbefalinger & Nøgletal 2010" udarbejdet af Den Danske Finansanalytikerforening. Der henvises til definitioner og begreber under noterne.

*Året omhandler kun aktivitet fra maj og frem.

Beretning

Hovedaktivitet

FormueEvolution II A/S er et investeringsselskab, der investerer med både egenkapital og fremmedkapital i en blandet portefølje af aktier og obligationer samt afledte finansielle instrumenter. Formålet med at investere i en blandet portefølje, der delvis er lånefinansieret, er at sprede risikoen og samtidig optimere afkastet.

Investeringsstrategi

Den grundlæggende investeringsstrategi i FormueEvolution II A/S går ud på at bruge fremmedkapital som løftestang til en portefølje med stor spredning i flere aktivklasser. Spredning og brugen af fremmedkapital er fundamentet i investeringsstrategien.

FormueEvolution II A/S forventes i gennemsnit at optage lån for 2 gange egenkapitalen. Den samlede låneoptagelse må ikke overstige 4 gange egenkapitalen.

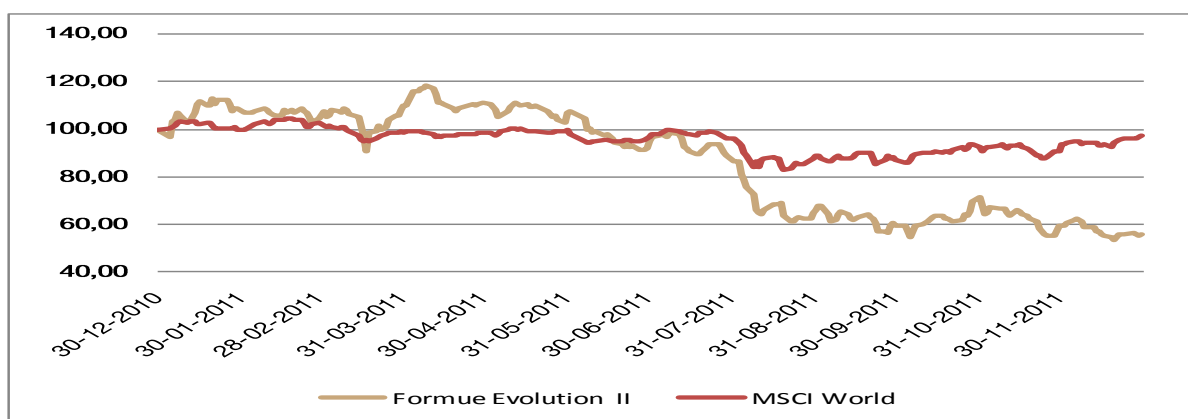
Selskabets samlede midler vil i gennemsnit være investeret i en portefølje, der består af ca. 65 pct. obligationer og 35 pct. aktier. Eksponeringen i aktier må maksimalt udgøre 150 pct. af egenkapitalen, ligesom eksponeringen i risikoaktiver (aktier og kredit- og højrentelandsobligationer) maksimalt må udgøre 225 pct. af egenkapitalen.

Målsætningen i FormueEvolution II A/S er over en 5-årig periode at forrente egenkapitalen med 60-80 pct. efter omkostninger svarende til i gennemsnit 10-13 pct. p.a. Den samlede risiko forventes at være over niveauet for en portefølje i globale aktier.

Årets resultat

Årets resultat viser et underskud på 13,4 mio. kr. før skat, hvilket er det samme efter skat, da FormueEvolution II A/S er et skattefrit investeringsselskab.

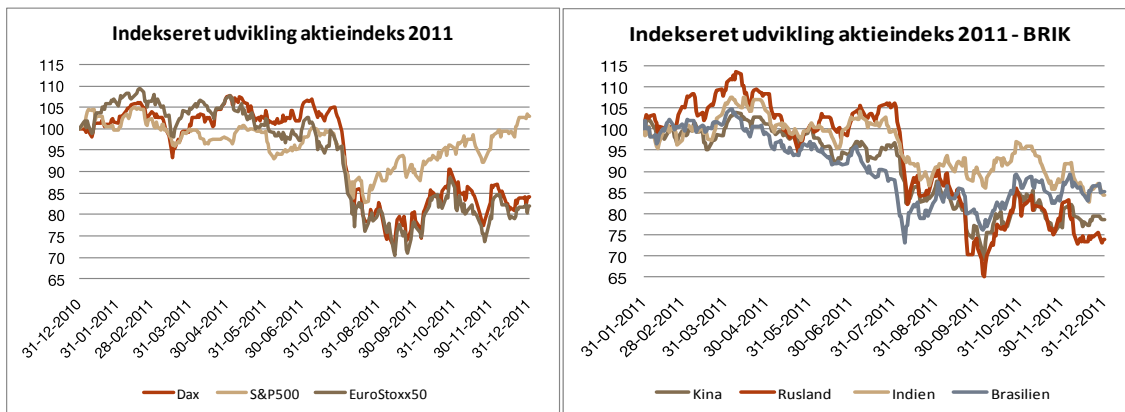
Ledelsen anser resultatet for 2011 som utilfredsstillende.



Figur 1: Indeksret udvikling MSCI World samt indre værdi for FE II

De finansielle markeder var i 2011 præget af relative mange udfordringer.

- Uro i store dele af Mellemøsten.
- Kraftigt stigende råvarepriser i specielt første halvdel af 2011.
- Jordskælv i Japan, der fik stor påvirkning bl.a. gennem komponentmangel i flere sektorer.
- Nedjustering af både den amerikanske og den japanske kreditrating.
- Utallige nedjusteringer af kreditratingen i flere europæiske lande, med særlig fokus på Italien, Spanien, Portugal og Grækenland.
- Stigende pres på den finansielle sektor som følge af kurstab på bankernes beholdning af europæiske statsobligationer samt øget reservekrav.
- Uenighed om en politisk løsning på den europæiske gældskrise.
- Kraftige rentestigninger i de europæiske lande med balance og budgetproblemer modsat historiske lave tyske og særligt danske renter.



Figur 2:

Kursudvikling i lokalvaluta fra 31.12.10 til 31.12.11 på S&P500 (USA), Dax indekset (Tyskland) og Eurostoxx50 (Europa) "Figur 2). Bovespa (Brasilien) RTS Index (Rusland) Sensex30 (Indien) og Hang Seng (Kina) "Figur 3".

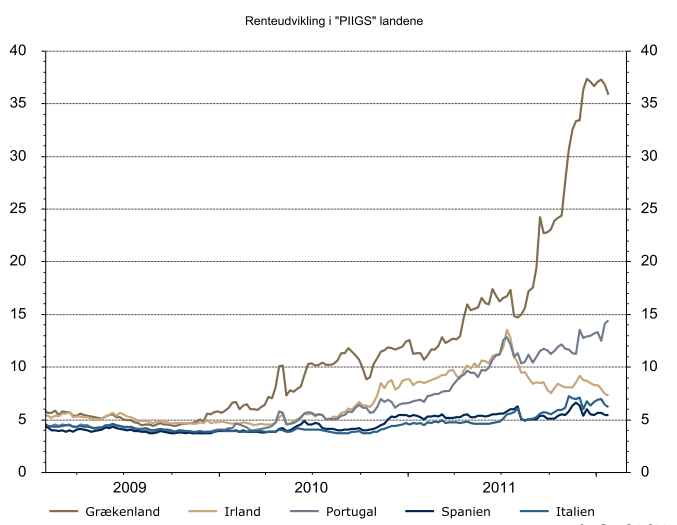
Figur 3:

De fleste aktiemarkeder skuffede i 2011 med kursfald. Kursfaldene var dog meget ulige fordelt. Trods nedjustering og problemer med forhøjelse af gældsloftet, sluttede de amerikanske aktier uændret. Europæiske aktier samt aktier i flere af EM-lande sluttede 2011 med kursfald på mellem 10 og 30 pct. Europas største økonomi, Tyskland, overraskede i 2011 positivt på mange fronter. Højeste vækst samt laveste arbejdsløshed siden genforeningen samt fortsat højt niveau i det tyske konjunkturbarometer IFO. Alligevel har det tyske aktiemarked (Dax indekset) i 2011 skuffet med kursfald på ca. 15 pct.

På rentesiden har gældskrisen i første halvår 2011 haft stor indvirkning. Årets første kvartal var præget af stigende rente, idet såvel vækst som inflation viste stigende tendens. Rentestigningerne blev dog afløst af markante rentefald på de toneangivende tyske og amerikanske renter, idet den stigende frygt for gældskrisen fik investorerne til at søge sikker havn bl.a. ved køb af tyske og amerikanske statsobligationer.

Portugal, Italien, Irland, Grækenland og Spanien var som følge af stigende underskud på statsfinanserne allerede i 2010 kommet i ratingbureauernes søgelys. Udfordringerne i 2011 viste sig dog hurtigt langt større, idet landene blev fanget i en negativ spiral. Nedjusteringerne af landenes kreditvurderinger stiller nye krav til finanspolitiske stramninger. De finanspolitiske stramninger som allerede er blevet gennemført presser den i forvejen meget begrænsede økonomiske vækst, hvilket igen giver nye udfordringer som følge af stigende arbejdsløshed, stigende offentlige udgifter og reduceret skattegrundlag. Manglende finanspolitiske stramninger rammes af ratingbureauernes nedjusteringer som følge af underskuddenes størrelser. Finanspolitiske stramninger rammes af ratingbureauernes nedjusteringer som følge af faldende økonomisk vækst.

Største udfordring har været Grækenland, hvor renterne jf. figur 4 har nået et niveau der umuliggør refinansiering af gælden på almindelige markedsvilkår. 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 4, har presset på Grækenland, Portugal, Spanien og Italien været størst. Refinansiering på normale markedsvilkår med nuværende renteniveauer er for specielt Grækenland og Portugal yderst tvivlsom.



Figur 4: Udviklingen i renten på 10års statsobligationer – Grækenland, Irland, Portugal, Spanien og Italien.

I løbet af 4. kvartal begyndte rentemarkederne, foruden Italien, Spanien, Grækenland og Portugal, at sætte pres på lande som bl.a. Frankrig, Belgien og Østrig, hvilket gav stigende problemer for det europæiske pengemarked. Koordinerede tiltag fra de største centralbanker samt ECB's tiltag med likviditetstilførslen til de europæiske banker primo december gav markedet en drejning i den rigtige retning med rentefald i flere af de europæiske lande, dog Grækenland undtaget.

Aktivsammensætning

I 2011 har der været store ændringer af porteføljesammensætningen i forhold til den langsigtede investeringsstrategi. Det meste af året har aktier været overvægtet.

Porteføljen i danske realkreditobligationer har det meste af 2011 udgjort mellem 100 pct. og 160 pct. af egenkapitalen. Ultimo 2011 udgør danske realkreditobligationer ca. 125 pct. af egenkapitalen, hvilket er overvægtet i forhold til den langsigtede andel på 90 pct. af egenkapitalen. Renterisikoen har dog det meste af året været delvist afdækket med afledte finansielle instrumenter.

Gennem året har gearingen i FormueEvolution II A/S været svingende fra ca. 1,5 til 2,7. Ultimo 2011 er gearingen inkl. afledte finansielle instrumenter på 2,4.

Aktier

Overvægt på aktier herunder EM og Europa har påvirket afkastet negativt. Selvom økonomierne i EM-landene på mange områder har klaret sig godt igennem 2011 med bl.a. pæne vækstrater, har EM-aktierne skuffet med kursfald på 15 – 25 pct. Den relative store andel af EM-aktier har derfor i 2011 påvirket afkastet negativt.

Den negative udvikling på europæiske aktier er ikke kun sket i de sydeuropæiske lande som Grækenland, Portugal, Spanien og Italien. Overraskende har været, at tyske aktier, trods isolerede positive tyske økonomiske nøgletal, også blev ramt af pæne kursfald. Da overvægtningen på aktier i perioder er foretaget via købte aktiefutures i EuroStoxx50, har den negative kursudvikling på europæiske aktier påvirket afkastet negativt.

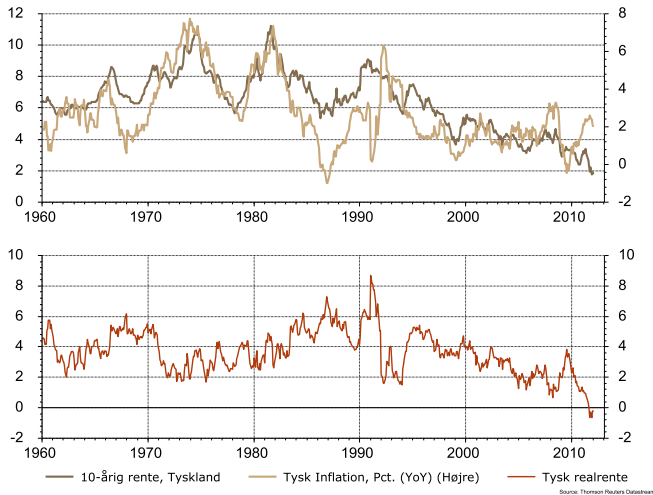
Ultimo 2011 er FormueEvolution II A/S fortsat overvægtet på aktier. Overvægten i aktier er bl.a. begrundet i de rekordlave renteniveauer og en relativ høj risikopræmie på aktier. Det er foreløbig strategien at forblive overvægtet i aktier. Som modvægt til overvægten på aktier er virksomhedsobligationer undervægtet, således er de samlede risikoaktiver pr. 31.12.2011 neutral i forhold til basisporteføljen.

Trods krise er mange virksomheder i dag langt bedre rustet til at klare de økonomiske udfordringer end for bare 3 år siden. Mange virksomheder har udnyttet krisen til at slanke sig omkostningsmæssigt samt i højere grad at fokusere på kerneforretningen.

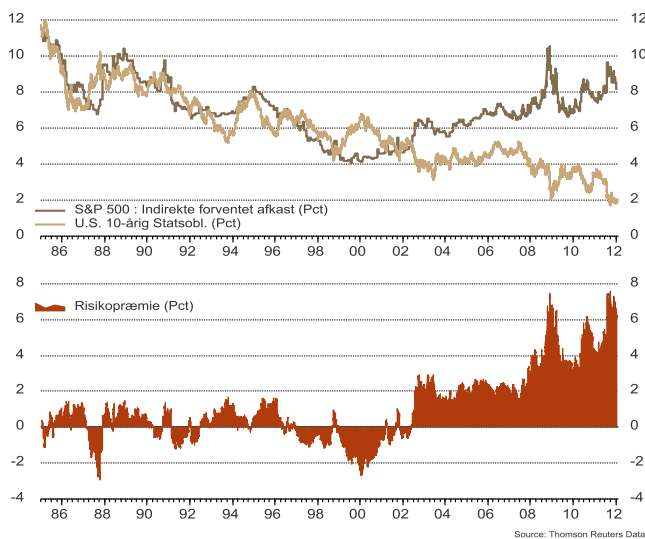
Den nuværende værdifastsættelse af aktiemarkederne indregner en del pessimisme for den nærmeste fremtid. Undgår verdensøkonomien en dyb recession, kan de nuværende aktieniveauer vise sig at være særde-

les attraktive. Det forventede merafkast eller risikopræmien ved investering i aktier er historisk høj og tilsiger, at de investorer, der trodser nervøsiteten og investerer i aktier kan blive belønnet, (jf. figur 6).

Alternativet til aktier er bl.a. investering i obligationer. Renten på 10årige amerikanske og tyske statsobligationer er historisk lav og endda negativ, når der korrigeres for inflationen, (jf. figur 5).



Figur 5. Tysk inflation og 10-årig rente på statsobligationer samt realrente fra 1960 til 2011



Figur 6. Risikopræmien* på aktier (S&P500) fra 1986 til 2011

*) Risikopræmien på aktier jf. figur 6 er beregnet som forskellen mellem afkastet på 10-årige amerikanske statsobligationer og det indirekte forventede afkast på S&P500. Med andre ord kan risikopræmien sammenlignes med en betaling for den risiko der naturligt forbindes med en investering i aktier frem for obligationer.

Obligationer

Det fortsatte rentefald, specielt i andet halvår, har bidraget positivt til det samlede afkast. Idet obligationsporteføljen i danske obligationer udelukkende består af konverterbare realkreditobligationer, slår den positive effekt af rentefaldet mindre igennem, end hvis der var investeret i inkonverterbare danske statsobligationer.

Afkastet for Højrentelandeobligationer var for 2011 positivt. Afkastet kommer primært fra de store rentefald på US-renter, idet rentespændet mellem US og EM over året blev udvidet med 130 basispunkter til 404 basispunkter.

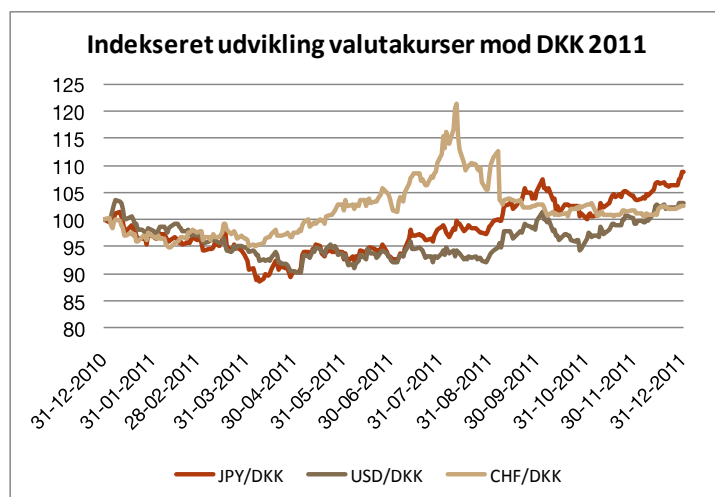
Potentialet for rentefald fra nuværende niveauer forventes at være begrænset. Modsat kan risikoen for stigende renter pludselig blive aktuel. De negative realrenter jf. figur 5 er næppe holdbart på længere sigt. Det

er derfor fortsat strategien løbende delvist at afdække renterisikoen på den underliggende obligationsportefølje.

Pr. 31.12.2011 er renterisikoen gennem brug af finansielle instrumenter kraftigt reduceret.

Finansiering

Den positive effekt fra finansiering i CHF og JPY i 1. halvår blev delvis modvægtet af negativ kursregulering som følge af kraftigt stigende CHF og JPY primo august. Som følge af de meget store kursbevægelser på specielt CHF, valgte selskabet i august måned at fjerne CHF fra basisporteføljen jf. afsnittet om investeringsrammer.



Figur 7: indekseret udvikling JPY, USD og CHF over for DKK

Investeringsrammer

Efter evaluering af investeringsprocessen besluttede selskabet i august at forenkle denne. De tidligere investeringsrammer, havde vist sig at være for ufleksible i perioder med massiv finansiell turbulens og meget store udsving i kurserne på både aktier, obligationer og valuta. Derfor besluttede selskabet at forenkle investeringsrammerne, så de er mere anvendelige i nuværende markedsforhold med svingende finansielle markeder.

Investeringsrammerne er ændret, så de fremover i højere grad tager udgangspunkt i eksponering i forhold til egenkapitalen, samtidig med at antallet af investeringsrammer er blevet markant reduceret.

Samtidig med forenklingen af investeringsrammerne reduceres risikoen i selskabet. Som udgangspunkt var lånefinansiering i schweizerfranc (CHF) en fast del af den langsigtede finansieringsstruktur. Fremadrettet skal finansieringen primært optages i kroner (DKK) eller euro (EUR). For en mindre del af egenkapitalen kan dog i perioder anvendes andre valutaer end DKK eller EUR – dog aldrig for mere end 100 % af egenkapitalen.

Det forventes, at de ændrede investeringsrammer vil reducere de daglige udsving på afkastet, idet de nye investeringsrammer tillader en hurtigere og mere fleksibel styring. Samtidig er valutarisikoen i forbindelse med finansieringen i CHF ændret til at være et aktivt tilvalg, i stedet for som tidligere, at finansieringen i EUR og DKK var et delvist fravalg af CHF.

Bestyrelsen

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

Bestyrelsen aflønnes med fast årligt honorar. I 2011 er bestyrelsesformanden aflønnet med 75.000 kr. og menige bestyrelsesmedlemmer med 50.000 kr.

Nedskrivning af aktiekapitalen

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

På generalforsamlingen den 14. april 2011 samt på den ekstraordinære generalforsamling den 6. december 2011 blev et fremsat forslag vedtaget om kapitalnedsættelse med henblik på regnskabsmæssigt at få nogle 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. Det eneste, der reelt er sket er, at egenkapitalen efter vedtagelsen består af såvel aktiekapital som frie reserver mod tidligere, hvor egenkapitalen udelukkende består af aktiekapitalen dog fratrukket tidligere underskud.

Finansielle instrumenter

Anvendelsen af afledte finansielle instrumenter til risikostyring er både hurtigere, mere smidig og samtidig forbundet med væsentligt lavere omkostninger end risikostyring ved køb og salg af de underliggende aktier og obligationer.

På aktiesiden er de afledte finansielle instrumenter i 2011 primært anvendt som supplement til den underliggende aktieportefølje. Supplementet er sket gennem køb af EuroStoxx50, der er et bredt aktieindeks af 50 store europæiske aktier.

På obligationssiden er afledte finansielle instrumenter i 2011 udelukkende anvendt til reduktion af den samlede renterisiko.

Der er tillige anvendt afledte finansielle instrumenter til optimering af fremmedkapitalen via valutaterminskontrakter samt valutaoptioner.

Selskabet har mulighed for at optage lån på op til 4 gange egenkapitalen. Da renten på lånene/repoerne er variabel, vil låneomkostningerne kunne svinge som følge af generelle ændringer i renteniveauet i såvel op- som nedadgående retning. Endvidere vil der fra långiver kunne ske ændringer i den fastsatte lånemarginal. For at fastholde den ønskede investeringsstrategi, er det en forudsætning, at der til enhver tid er tilstrækkelig kreditfacilitet til rådighed i forhold til den aktuelle egenkapital.

Ultimo 2011 har selskabet tilstrækkelige kreditfaciliteter til at kunne fastholde den langsigtede investeringsstrategi.

Managementaftale

Der er indgået managementaftale med Sydbank, hvor Sydbank varetager porteføljestyrelsen i forhold til fastlagte investerings- og risikorammer. Sydbank afholder tillige hovedparten af de daglige driftsomkostninger samt omkostninger til personale og administration. Som betaling for disse ydelser betaler selskabet kvartalsvis 0,25 pct. af egenkapitalen, svarende til en årlig betaling på 1,0 pct. af egenkapitalen.

Endvidere betaler selskabet overskudshonorar på 10 pct. af årets resultat før skat. Såfremt der i tidligere år har været negativt resultat, skal eventuelle tidligere års negative resultat være indtjent, før der kan beregnes overskudshonorar til Sydbank.

I 2011 er der ikke beregnet overskudshonorar til Sydbank.

Driftsomkostninger

Hovedparten af selskabets løbende driftsomkostninger afholdes, jf. den indgåede managementaftale med Sydbank, af Sydbank. De samlede driftsomkostninger for 2011 udgør 0,9 mio. kr. Hovedparten af driftsomkostningerne er managementgebyret til Sydbank på 0,3 mio. kr. Øvrige driftsomkostninger udgør 0,6 mio. kr., hvor bestyrelshonorar, revisionshonorar samt omkostninger til OMX Nasdaq udgør hovedparten.

Skat

Selskabet er et skattefrit investeringsselskab, der ikke skal betale skat i af årets indkomst, dog kan der forekomme mindre beløb i form af skat af udbytte.

Balance

Selskabets samlede balance pr. 31. december 2011 udgør 61,1 mio. kr.

Obligationsbeholdningen i danske realkreditobligationer har pr. 31. december 2011 en kursværdi på 22,3 mio. kr.

Ved udgangen af 2011 er der udenlandske obligationer og investeringsbeviser for i alt 11,7 mio. kr., primært virksomheds- og højrenteländeobligationer.

Den samlede aktiebeholdning er på 26,0 mio. kr.

På lånesiden har selskabet optaget lån for 41,8 mio. kr., primært optaget i DKK. Ved brug af afledte finansielle instrumenter er lånene pr. 31. december 2011 for en mindre del omlagt til JPY.

Egne aktier

Der er ikke nogen beholdning af egne aktier.

Fremmedkapital

Låneoptagelsen i selskabet er foretaget via indgåelse af repoforretninger på basis af beholdningen af danske realkreditobligationer. Renten på repoforretningerne er variabel og fastsættes kvartalsvis. Den resterende låneoptagelse er ligeledes foretaget med variabel rente på trækingsrettigheder i primært EUR.

Den samlede fremmedkapital er i 2011 anvendt i forskelligt omfang. I specielt 2. halvår er fremmedkapitalens nettoandel incl. finansielle instrumenter af den samlede kapital løbende reduceret og udgør ved årets udgang 2,4 gange egenkapitalen.

Valuta

Størstedelen af låneoptagelsen er foretaget gennem repoforretninger, der er optaget i DKK. Via valutaterminsforretninger har hovedparten af finansieringen i første halvår periodevis været omlagt til CHF og JPY.

Pr. 31.12.2011 er selskabets finansiering primært i EUR og DKK. Der er dog delvis omlagt i JPY finansiering svarende til ca. 62 pct. i forhold til egenkapitalen. JPY finansieringen skal ses i forhold til en indirekte USD eksponering på ca. 95 pct. i forhold til egenkapitalen.

Pengestrømme

Likviditeten fra driften udgjorde -5,4 mio. kr. i 2011. Salg af aktier og obligationer, som følge af reduktion af selskabets underliggende portefølje, bidrog positivt med 27,0 mio. kr.

Indre værdi

Den indre værdi for aktier i selskabet er den regnskabsmæssige værdi af en aktie. Den indre værdi for en aktie beregnes ved at dividere egenkapitalen med antal aktier i omløb. Den indre værdi beregnes dagligt og offentliggøres via fondsbørsmeddelelser og på selskabets hjemmeside.

De daglige beregninger af indre værdi er baseret på officielle lukkekurser fra den foregående handelsdag. På finansielle instrumenter på valuta sker beregningerne dog på basis af valutakurser fra samme dag.

Forventninger

Den europæiske gældskrise vil givet også i 2012 tiltrække stor opmærksomhed. Der er fortsat mange udfordringer inden Europa vil kunne lægge gældskrisen bag sig. Markedet er i en negativ spiral, hvor det er rentemarkederne, der bestemmer den økonomiske politik og den økonomiske politik, der bestemmer renterne.

Positivt har dog været ECBs annoncering ultimo 2011 af lånemuligheder for de europæiske banker. De europæiske banker har fået mulighed for at låne i 36 måneder til ECBs reforente, p.t. 1,0 pct. Indtil nu har bankerne i overraskende stor grad gjort brug af lånefaciliteten, men desværre er låneprovenuet placeret som indskud i ECB. Såfremt bankerne begynder at købe obligationer i de europæiske lande med højere rente som Italien og Spanien, vil det kunne understøtte en mere positiv udvikling i Europa.

Endvidere har ECB i stigende grad inter文neret med støtteopkøb i obligationsmarkederne. ECBs rolle som køber i obligationsmarkedet har dog været aftagende mod årets afslutning. Såfremt ECB brugte deres mandat til obligationsopkøb fuldt ud, burde det kunne skubbe det europæiske obligationsmarked i den rigtige

retning. ECBs tøven skyldes givet frygt for, at et rentefald som følge af intervention, vil blive en sovepude for flere af landene til at udskyde eller forsinke de nødvendige besparelser og reformer.

Selv om der fra politisk side er stor fokus på løsning af den europæiske gældskrise, er der fortsat lang vej til målet.

Amerikansk økonomi herunder arbejdsmarkedet har foreløbig fortsat den positive tendens som prægede 4. kvartal af 2011. Om end der fortsat er langt til målet og niveauerne fortsat er lave, er der på det amerikanske boligmarked, arbejdsmarkedet og i forbrugertilliden dog efterhånden tegn på, at bunden er nået.

Efter de relativt store kursfald på EM-aktierne i 2011, kan EM-aktier meget vel overraske positivt i 2012. Gældskvoten i EM-landene er i 2011 forbedret yderligere og ligger i niveauet 36 pct. af BNP. Modsat er gældskvoten i de mere modne lande forværret til ved udgangen af 2011 at udgøre 104 pct. af BNP. Vækst-udsigterne for EM-landene er de kommende år højere end både USA og Europa. En gennemsnitlig kreditvurdering i EM-landene, der gennem 2011 har været stigende og nu er på det højeste niveau nogensinde, står i skærende kontrast til de massive og mange kreditnedjusteringer af såvel USA, Japan og ikke mindst Europa.

Kinesiske aktier er på det laveste niveau siden starten af 2009. Såfremt den kinesiske centralbank som forventet reducerer bankernes reservekrav, vil det kunne understøtte en positiv udvikling på de kinesiske aktier. Samtidig er fortsat kinesisk vækst altafgørende for om den globale vækst holder farten.

Ud over de mere umiddelbare negative konsekvenser for lav eller faldende europæisk vækst, er problemet den stigende gældsandel i forhold til BNP. Såfremt væksten er lavere end det procentvise underskud på statsfinanserne i forhold til BNP, vil gældsandelen stige. Mange af EM-landene med underskud på statsfinanserne bliver derimod hjulpet af højere vækst, således at deres gæld i forhold til BNP falder trods løbende underskud på statsfinanserne.

Centralbankerne i flere af EM-landene har mere pengepolitisk råderum pga. faldende inflation, som følge af faldende råvarepriser samt, at de har sat renterne op i løbet af de seneste to til tre år. Lempelserne kan favorisere EM-landene i forhold til de modne økonomier, der efterhånden har brugt alle de pengepolitiske værktøjer. Efter de seneste rentenedsættelser i USA, Japan og Europa er der ikke meget plads til yderligere rentenedsættelse.

Selvom de finansielle markeder foreløbig er kommet positivt fra start i 2012, er der fortsat mange risikofaktorer som bl.a.:

- Gældskrisen, specielt i Europa. Såfremt renterne på refinansieringen af gælden i specielt Italien og Spanien ikke kommer under kontrol, vil det bringe landene yderligere ind i en negativ spiral, hvor stigende renter nødvendiggør yderligere besparelser, der igen trækker den økonomiske vækst ned, hvilket igen kan udløse nye kreditnedjusteringer og dermed igen stigende renter osv.
- Såfremt gældskrisen for alvor spreder sig til Spanien og Italien, vil den finansielle sektor grundet beholdningerne af europæiske statsobligationer fra Spanien og Italien, komme under fornyet pres. Fornyset pres på den finansielle sektor vanskeliggør kreditgivning til såvel forbrugere som virksomheder, hvilket kan presse den i forvejen meget lave eller negative vækst.
- Olieprisen kan blive et tema. Den globale efterspørgsel efter olie, ikke mindst pga. øget efterspørgsel fra EM-landene kan presse olieprisen opefter, idet udbuddet ikke vokser i samme takst. Hertil kommer risikoen for en mulig konflikt f.eks. udspringende fra Iran, som truer med at lukke Hormuzstrædet. En sådan konflikt risikerer at tage pusten fra de ellers mere positive amerikanske forbrugere.

Med udgangspunkt i at de fleste selskaber fortsat leverer fornuftige regnskaber og en forventning om, at den amerikanske økonomi samt de fleste EM-lande viser positive tegn, forventes et positivt resultat for året 2012.

Den langsigtede investeringsstrategi med en gearing på 2 gange egenkapitalen er fortsat intakt. Den faktiske gearing vil dog også i 2012 kunne afvige fra den langsigtede strategi med en gearing på 2.

Et positivt resultat for 2012 vil dog i høj grad afhænge af udviklingen på de finansielle markeder.

Tilbagekøb af egne aktier

Jf. allerede udsendt selskabsmeddelelse pr. 20. januar 2012 har bestyrelsen i samarbejde med ekstern rådgiver udarbejdet en model til et likviditetsprogram, der skal kunne skabe en bedre likviditet og prissætning af selskabets aktier. Bestyrelsen ønsker likviditetsmodellen godkendt af Finanstilsynet. Opnås en endelig godkendelse, vil likviditetsprogrammet blive iværksat umiddelbart herefter.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet væsentlige begivenheder, som vurderes at have indflydelse på vurderingen af den aflagte årsrapport.

Risikofaktorer

Risikostyring

Investering i aktier og obligationer for såvel egenkapital som fremmedkapital er behæftet med forskellige finansielle risici. S sammensætningen af en investeringsportefølje med flere forskellige aktivklasser er dog med til at begrænse den samlede risiko, hvilket også er et væsentligt fundament i den samlede investeringsstrategi.

Selskabet har indgået managementaftale med Sydbank. Managementaftalen med Sydbank indebærer, at Sydbank løbende varetager styringen af investeringsprocessen. Der er udarbejdet udførlige instrukser for selskabets risiko- og investeringsrammer, indenfor hvilke selskabets investeringer og forretninger kan indgå. Som en del heraf udarbejdes daglige risikorapporter, herunder kontrol af samtlige investerings- og risikorammer.

Af risikoparametre er der bl.a. følgende risici:

Renterisiko

Renteændringer, ændringer af rentekurven samt ændring af kreditspændene på de forskellige obligationsklasser påvirker selskabets resultat. Stiger renten, vil kursværdien af obligationsbeholdningen falde og dermed påføre selskabet tab. Samme konsekvens vil en udvidelse af kreditspændet på de enkelte obligationsklasser have. Hvor stort kurstabet aktuelt bliver, afhænger dels af obligationsporteføljens sammensætning, dels af størrelsen på rentestigningen eller rentespændudvidelsen.

Kreditrisiko

Da de finansielle markeder løbende ændrer vurdering af kreditrisikoen, vil dette kunne påvirke resultatet negativt. Såfremt finansmarkederne pludselig vurderer større risici ved danske realkreditobligationer, kan beholdningen af danske realkreditobligationer således risikere at falde i værdi samtidig med uændrede eller faldende statsobligationsrenter. I det selskabet i gennemsnit vil have investeret ca. 105 pct. i højrentelands- og virksomhedsobligationer i forhold til egenkapitalen, vil ændring af de generelle kreditspænd kunne påvirke beholdningen af disse obligationer negativt, også selvom det generelle renteniveau på statsobligationer er uændret eller faldende.

Aktierisiko

Ved investering i aktier tager selskabet flere typer af risici. Markedsrisiko er den mere generelle risiko for, at aktiemarkederne falder og dermed påvirker resultatet negativt. Selskabsrisikoen er risikoen for, at de enkelte aktier i porteføljen udvikler sig ugunstigt i forhold til aktiemarkederne generelt. Investeringsstrategiens valg af over- eller undervægtning på aktier generelt samt på sektorer eller geografiske områder kan derfor påvirke det samlede resultat.

Valutarisiko

Selskabet påtager sig flere former for valutarisici. En del af valutarisikoen kommer fra lån optaget eller om-lagt til anden valuta end danske kroner. Styrkes lånevalutaerne over for danske kroner, vil det påvirke resultatet negativt. Da en stor del af såvel aktie- som obligationsporteføljen er investeret i andre valutaer end danske kroner, er der tillige valutarisiko på disse investeringer. Modsat finansieringsvalutaerne vil en styrkelse af valutakurserne på aktier og obligationer i udenlandske valutaer over for danske kroner påvirke resultatet positivt. En svækkelse af valutakurserne på aktiverne vil omvendt have negativ resultatpåvirkning.

Likviditetsrisiko

Da selskabet har gearet egenkapitalen, kan der opstå en likviditetsrisiko, såfremt flere af aktiverne viser sig svært omsættelige, specielt i et meget negativt marked, hvor muligheden for tilpasning af porteføljen er essentiel. Pr. 31.12.2011 udgør mindre likvide aktiver i niveauet under 10 pct. af den samlede portefølje.

Fremmedkapital og kreditfaciliteter

En væsentlig del af investeringsstrategien i selskabet er muligheden for at optage lån på op til 4 gange egenkapitalen. Stigende låneomkostninger vil derfor påvirke resultatet negativt. Stigende låneomkostninger kan være affødt af flere faktorer:

- 1) generelt stigende renteniveau på de pågældende lånevalutaer
- 2) stigende lånemarginal til långiver som følge af ændret kreditvurdering fra långiver, ændret kreditbønitet i selskabet eller en ændring af de generelle kreditvilkår på de finansielle markeder.

Selskabet er afhængig af, at der fortsat er den nødvendige kreditfacilitet til rådighed, hvorfor en manglende kreditfacilitet vil udgøre en risiko i forhold til den langsigtede investeringsstrategi.

Afledte finansielle instrumenter

Selskabet anvender i stor grad afledte finansielle instrumenter som supplement til den underliggende aktie- og obligationsportefølje samt til styring af den samlede valutakursrisiko. Risikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter afhænger af det underliggende aktiv, som de er baseret på, idet værdien afhænger af kursudviklingen på det underliggende aktiv. Investeringerne via afledte finansielle instrumenter skal dog ses i sammenhæng med den underliggende investeringsstrategi, og risiciene på de afledte finansielle instrumenter er ligesom i de underliggende aktivklasser påvirket af rente-, aktie- og valutakurs- samt modparts- og afviklingsrisiko.

Sydbank, med hvem der er indgået managementaftale, udarbejder dagligt oversigt med detaljerede oplysninger om udnyttelse af investeringsrammer samt oplysninger om flere relevante risikonøgletal.

Endvidere suppleres de daglige opgørelser med månedlige rapporter om væsentlige risici, følsomhedsberegninger samt anden information, der kan være af betydning for de overordnede investeringsbeslutninger.

Værdiansættelse og omsættelighed

Ved investeringsbeslutninger i selskabet er der stor fokus på de underliggende aktivers likviditet og omsættelighed. Selskabets samlede eksponering i såvel aktier som obligationer er foretaget i værdipapirer med høj omsættelighed, hvorfor værdiansættelse pr. 31.12.2011 på værdipapirer er fastsat til lukkekursene ultimo året.

Corporate Governance

FormueEvolution II er omfattet af Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger om god selskabsledelse, der er offentligt tilgængelig på www.corporategovernance.dk. Selskabets bestyrelse vurderer løbende udviklingen i selskabets corporate governance.

Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107 b er udlagt på selskabets hjemmeside under URL-adresse:

http://www.formueevolution.dk/inc/pdf/formueevolution/selskabsledelse_FEI1.pdf

Investor relations

Der udarbejdes løbende information om selskabets økonomiske udvikling/situation. Den daglige beregning af selskabets indre værdi bliver offentliggjort på hjemmesiden www.formueevolution.dk, ligesom information herom tilgår Nasdaq OMX. Hjemmesiden opdateres tillige med månedsbrev, periodemeddelelser, halv- og helårsrapporter samt anden generel investorinformation.

Bestyrelsen vurderer løbende selskabets kapital- og aktiestruktur med henblik på varetagelse af aktionærens interesser, herunder vurderer behov eller relevans for såvel kapitalforhøjelser som nedskrivning af aktiekapitalen.

Bestyrelsens sammensætning og beføjelser

Det tilstræbes sikret, at bestyrelsen sammensættes, så der tilsammen gives de kompetencer i bestyrelsen, som er nødvendige for, at bestyrelsen kan udføre sine opgaver på bedst mulig måde.

Selskabets bestyrelse består af 3 medlemmer, hvorfra alle er valgt af og blandt aktionærene. Bestyrelsens medlemmer vælges for 2 år ad gangen. Der afholdes faste kvartalsvise bestyrelsesmøder. Efter behov afholdes ekstra bestyrelsesmøder. I 2011 er der afholdt i alt 12 bestyrelsesmøder.

Bestyrelsen er bemyndiget til på selskabets vegne at erhverve egne aktier på indtil 75% af selskabets aktiekapital.

Forretningsmæssigt samarbejde

Grundlæggende lægger selskabets bestyrelse vægt på uafhængighed og forebyggelse af mulige interessekonflikter i selskabet.

Bestyrelses- og direktionsvederlag

Bestyrelsen aflønnes med et fast honorar, der oplyses i årsrapporten. Aflønning af direktionen er en del af den indgåede managementaftale med Sydbank.

Vurdering af selskabets aktiestruktur

Selskabet har kun 1 aktieklasse, hvilket anses som den bedste måde at sikre alle aktionærene lige rettigheder, og der findes ikke stemmebegrænsning på aktierne. Selskabets aktier er omsætningspapirer og der gælder således ingen begrænsninger i aktiernes omsættelighed.

Storaktionærer

Følgende aktionærer ejede ved udgangen af 2011 mere end 5 pct. af den udstedte aktiekapital:

T.H. Invest ApS:	12,66 pct. af den udstedte aktiekapital
Stubkjær A/S:	10,37 pct. af den udstedte aktiekapital

Revision og revisionsudvalg

Bestyrelsen foretager i samråd med direktionen en konkret og kritisk vurdering af revisors uafhængighed og kompetence mv. til brug for indstilling til generalforsamlingen om valg af revisor.

Revisoraftalen og den tilhørende honorering af revisor aftales mellem selskabets bestyrelse og revisor. Bestyrelsen vedtager tillige de overordnede generelle rammer for revisors levering af ikke-revisionsydelser med henblik på at sikre revisors uafhængighed.

Til belysning af regnskabs- og revisionsmæssige forhold samt den generelle risikostyring har bestyrelsen nedsat et revisionsudvalg, der består af den samlede bestyrelse. Som den uafhængige og fagligt ansvarlige samt formand for revisionsudvalget er valgt bestyrelsesmedlem revisor Anders Hjortshøj.

Samfundsansvar

Selskabet har ikke fundet det relevant at udarbejde politikker for samfundsansvar.

Social ansvarlighed

Idet selskabet ikke direkte har ansatte, men har indgået en managementaftale med Sydbank, er der ikke taget beslutninger om egentlige sociale retningslinjer i relation til medarbejdere.

I relation til investeringsstrategi, indgående aftaler herunder managementaftale med Sydbank, samt forhold i øvrigt, arbejder selskabet for etisk bæredygtighed.

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes snarest efter afslutningen af årsregnskabet og skal afholdes hvert år så betids, at årsrapporten kan være Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i hænde inden udløbet af fristen i årsregnskabsloven. Generalforsamlingen indkaldes af bestyrelsen med mindst 14 dages og højst 4 ugers varsel ved bekendtgørelse i mindst et landsdækkende dagblad. Indkaldelsen skal indeholde dagsordenen for generalforsamlingen.

FormueEvolution II A/S afholder generalforsamling den 12. april 2012.

Finanskalender

23. februar 2012	Helårsrapport for 2011
12. april 2012	Ordinær generalforsamling
16. maj 2012	Periodemeddelelse – 1. kvartal 2012
23. august 2012	Delårsrapport – 1.halvår 2012
15. november 2012	Periodemeddelelse – 1.- 3. kvartal 2012

Fondsbørsmeddelelser år 2011

24. februar	Nr. 1	Helårsrapport FormueEvolution II A/S
22. marts	Nr. 2	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i FormueEvolution II A/S
14. april	Nr. 3	Ordinær generalforsamling i FormueEvolution II A/S
24. maj	Nr. 4	FormueEvolution II A/S - Periodemeddelelse for 1. kvartal 2011
17. juni	Nr. 5	FormueEvolution II A/S - Kapitalnedsættelse
25. august	Nr. 6	FormueEvolution II A/S - Delårsrapport – 1. halvår 2011
11. november	Nr. 7	FormueEvolution II A/S – Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
22. november	Nr. 8	FormueEvolution II A/S - Periodemeddelelse 1.-3. kvartal 2011
06. december	Nr. 9	FormueEvolution II A/S - Kapitalnedsættelse
14. december	Nr.10	Finanskalender 2012 for FormueEvolution II A/S

Ledelseserklæring

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for FormueEvolution II A/S.

Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar 2011 – 31. december 2011.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aabenraa, den 23. februar 2012

Direktionen

Anders Andersen

Bestyrelsen

Christian Cordsen Nielsen
(formand)

Anders Hjortshøj

Hans Lindum Møller

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i FormueEvolution II

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for FormueEvolution II for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011, der omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandling afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 23. februar 2012

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

John Ladekarl
statsautoriseret revisor

Per Rolf Larssen
statsautoriseret revisor

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Tkr.	Note	2011	2010
Renteindtægter	2	1.322	1.430
Renteudgifter	3	1.314	1.136
Udbytte af kapitalandele		2.258	847
Kursreguleringer	4	-14.737	-5.662
Finansielle nettoindtægter i alt		-12.471	-4.521
Kapitalforvaltningshonorar		303	357
Administrationsomkostninger	5	629	529
Resultat før skat		-13.403	-5.407
Skat		25	15
Årets resultat		-13.428	-5.422
Anden totalindkomst		0	0
Årets totalindkomst		-13.428	-5.422
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		-13.428	-5.422
I alt		-13.428	-5.422
Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie		-279	-112

Balance

Tkr.	Note	31.12.2011	31.12.2010
Aktiver			
Likvide beholdninger		764	10.091
Obligationer	6	33.992	54.049
Aktier m.v.	7	26.012	43.781
Værdipapirer		60.004	97.830
Afledte finansielle instrumenter		0	1
Tilgodehavender renter m.m.		294	419
Tilgodehavender		294	420
Aktiver i alt		61.062	108.341
Passiver			
Gæld til kreditinstitutter		41.826	72.730
Afledte finansielle instrumenter		1.094	4.023
Anden gæld	8	324	342
Kortfristede gældsforpligtelser		43.244	77.095
Aktiekapital		4.820	481.960
Særlig reserve		0	0
Overført resultat		12.998	-450.714
Egenkapital		17.818	31.246
Passiver i alt		61.062	108.341

Pengestrømsopgørelse

Tkr.	2011	2010
Pengestrømme fra driftsaktiviteten		
Årets resultat efter skat	-13.428	-5.422
Kursregulering af obligationer og aktier	10.796	-10.319
Forskydning i andre tilgodehavender m.m.	126	1.430
Forskydning i anden gæld m.m.	-2.947	3.944
I alt fra driftsaktiviteten	-5.453	-10.367
Pengestrømme fra investeringsaktiviteten		
Nettoinvestering obligationer	18.585	-6.519
Nettoinvestering aktier	8.445	-6.535
I alt fra investeringsaktiviteten	27.030	-13.054
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten		
Ændring i gældforpligtelse	-30.904	23.453
I alt fra finansieringsaktiviteten	-30.904	23.453
Årets pengestrømme (ændring i året), netto	-9.327	32
Likvider primo	10.091	10.059
Årets pengestrømme (ændring i året), netto	-9.327	32
Likvider ultimo	764	10.091

Egenkapitalopgørelse

Tkr.	Aktiekapital	Særlig Reserve	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2011	481.960	-	-450.714	31.246
Egenkapitalbevægelser				
Kapitalnedsættelse og anvendelse	-477.140	20.854	456.286	-
Årets resultat	-	-	-13.428	-13.428
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Overførsel fra særlig reserve	-	-20.854	20.854	-
Egenkapitalbevægelser i alt	-477.140	-	463.712	-13.428
Egenkapital 31. december 2011	4.820	-	12.998	17.818
Egenkapital 1. januar 2010	481.960	-	-445.292	36.668
Egenkapitalbevægelser				
Årets resultat	-	-	-5.422	-5.422
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Egenkapitalbevægelser i alt	-	-	-5.422	-5.422
Egenkapital 31. december 2010	481.960	-	-450.714	31.246

Aktiekapitalen består af 48.196 stk. aktier á nominelt kr. 100. Aktiestørrelsen er ændret fra nominelt kr. 10.000 til nominelt kr. 500 pr. 14. april 2011 og igen fra nominelt kr. 500 til nominelt kr. 100 pr. 6. december 2011. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Noter

Note 1

Anvendt regnskabspraksis:

Generelt

Årsregnskabet for FormueEvolution II er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse D (børsnoteret). FormueEvolution II A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med standarder samt fortolkningsbidrag, der gælder regnskabsår, der begynder 1. januar 2010 eller senere. Der er ikke regnskabsstandarder eller fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft og som efter ledelsens vurdering vil få væsentlig betydning for selskabet.

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret fra sidste år.

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.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end virksomhedens funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs (GMT 1600 for noterede valutaer). Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagen og henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatet som finansielle poster.

Resultatopgørelsen

Finansielle poster

Finansielle indtægter og udgifter indeholder renteindtægter og renteudgifter, realiserede og urealiserede kursreguleringer på værdipapirer (dagsværdireguleringer). Renteindtægter og -udgifter periodiseres og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

Udbytter indregnes i resultatopgørelsen fra det tidspunkt, hvor det udbyttegivende selskab udlodder udbyttet.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles på tidspunktet for første indregning til dagsværdi og måles efterfølgende til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen som kursregulering.

Omkostninger

Administrationsomkostninger i resultatopgørelsen indregnes efter et periodiseringsprincip. Performanceafhængigt managementgebyr indregnes, baseret på periodens positive afkast. Herudover indregnes kapitalforvaltningsgebyrer iht. den indgåede managementaftale (periodisering).

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 udbytteskatter udgiftsføres løbende i selskabet.

Noter

Note 1 (fortsat)

Balancen

Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter indregnes i balancen, når selskabet indgår bindende aftale med en modpart. Finansielle instrumenter består af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser.

Da det er selskabets forretningsgrundlag at investere i finansielle aktiver for at opnå et afkast i form af dividende, stigning i dagsværdi og renter bliver selskabets portefølje af investeringer i finansielle aktiver og finansielle forpligtelser kategoriseret som "dagsværdi via resultatopgørelsen". Baggrunden er, at selskabet styrer og evaluerer performance af disse investeringer i overensstemmelse med investeringsstrategien og selskabets risikostyring (Handelsbeholdning).

Finansielle instrumenter måles på tidspunktet for første indregning til dagsværdi og måles efterfølgende til dagsværdi på balancedagen. Finansielle aktiver omfatter f.eks. aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter. Finansielle forpligtelser består af banklån og afledte finansielle instrumenter. Ændringer i dagsværdien præsenteres som en kursregulering i resultatopgørelsen.

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

Obligationer, aktier og afledte finansielle instrumenter

Dagsværdien af børsnoterede værdipapirer, herunder aktier og obligationer opgøres til lukkekurser på balancedagen.

Dagsværdien af udtrukne obligationer opgøres ved at tilbagediskontere udtrækningskursen til statusdagen.

Ved fastsættelse af dagsværdi for aktier, obligationer og investeringsbeviser tages udgangspunkt i tilgængelige oplysninger om handler mv. eller alternativt kapitalværdiberegninger baseret på forventede fremtidige pengestrømme. Såfremt en pålidelig dagsværdi ikke kan fastlægges, sker måling til kostpris med fradrag af eventuelle nedskrivninger.

Afledte finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering, måles til en beregnet dagsværdi på baggrund af de underliggende instrumenters officielt noterede kurser. Positiv dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter indregnes under aktiver og negativ dagsværdi indregnes under passiver.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter tilgodehavender i pengeinstitutter samt beløb fra værdipapirhandler afregnet efter ultimo. Likvide beholdninger måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til dagsværdi, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender består i al væsentlighed af tilgodehavende renter fra investeringsaktiverne. Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris.

Repo-/reverse forretninger

Solgte værdipapirer, hvor der samtidigt med salget er indgået aftale om tilbagekøb, indregnes i balancen, som om værdipapirerne fortsat var en del af beholdningen. Det modtagne beløb opføres som en gældsforpligtelse, og forskellen mellem salgs- og købskurs indregnes i resultatopgørelsen over løbetiden som renter. Afkastet af værdipapirerne indregnes i resultatopgørelsen.

Gæld til kreditinstitutter

Banklån indregnes og måles til dagsværdi, der i hovedtræk svarer til den nominelle værdi.

Noter

Note 1 (fortsat)

Øvrige gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser indregnes ved første indregning til det modtagne nettoprovenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem proventuet og nominal værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden under renteudgifter. Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealisationseværdi.

Egne aktier

Egne aktier indregnes ikke som aktiver. Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen, der er opstillet efter den indirekte metode, viser selskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings-, og finansieringsaktiviteten samt størrelsen af likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, herunder kursreguleringer samt forskydninger i tilgodehavender og anden gæld.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter betaling for køb og salg af obligationer og aktier.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter ændring i gældsforpligtelse.

Segmentoplysninger

Selskabet er et investeringsselskab, som investerer i danske og udenlandske børsnoterede obligationer og aktier samt afledte finansielle instrumenter. Selskabet opererer alene på ét segment.

Noter

Tkr.	2011	2010
------	------	------

Note 2

Renteindtægter		
Obligationer	1.317	1.430
Indestående i pengeinstitutter	5	0
I alt	1.322	1.430

Note 3

Renteudgifter		
Repo med kreditinstitutter	419	59
Kreditinstitutter	895	1.077
I alt	1.314	1.136

Note 4

Kursreguleringer		
Obligationer	-1.023	3.821
Aktier m.v.	-9.773	6.498
Valuta	-1.595	-5.008
Afledte finansielle instrumenter	-2.346	-10.973
I alt	-14.737	-5.662

Note 5

Administrationsomkostninger		
Lønninger og vederlag til bestyrelse	175	189
Øvrige administrationsomkostninger	454	340
I alt	629	529

Der har ikke været nogen ansatte i selskabet. Det anslås, at direktionsens løn udgør ca. kr. 400.000,-. Lønnen er en del af managementaftalen med Sydbank.

Honorar til den generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomhed		
Lovpligtig revision	125	125
Andre ydelser	17	-
I alt	142	125

Noter

Tkr.	31.12.2011	31.12.2010
Note 6		
Obligationer		
Danske obligationer	22.312	35.302
Udenlandske obligationer	5.124	7.664
Investeringsbeviser	6.556	11.083
I alt	33.992	54.049

Note 7

Aktier m.v.		
Danske aktier	4.295	5.501
Udenlandske aktier	17.004	35.868
Investeringsbeviser	4.713	2.412
I alt	26.012	43.781

Note 8

Anden gæld		
Skyldigt kapitalforvaltningshonorar m.v.	49	71
Skyldige renter	39	53
Andre skyldige omkostninger	236	218
I alt	324	342

Note 9

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Selskabet har stillet obligationer og aktier jf. note 6 og 7 samt likvide beholdninger til en samlet værdi på 60,8 mio.kr. til sikkerhed for bankgæld til Sydbank A/S.

Selskabet har ingen eventualforpligtelser.

Noter

Note 10

Afledte finansielle instrumenter

Selskabet anvender afledte finansielle instrumenter som led i investeringsstrategi og risikostyring. Udestående instrumenter der omfatter børsnoterede instrumenter og OTC instrumenter omfatter pr. 31. december:

Tkr.	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011		31.12.2010	
	Netto position	Netto position	Markedsværdi		Markedsværdi	
Type			Positive	Negative	Positive	Negative
Valutainstrumenter						
Valutatermin	11.149	88.696	-	1.008	1	3.858
Renteinstrumenter						
Futures	-12.401	-	-	11	-	-
Obligationsterminer	-1.517	-3.433	-	75	-	93
Aktieinstrumenter						
Futures	-	4.581	-	-	-	72
I alt	-2.769	89.844	-	1.094	1	4.023

Note 11

Finansielle risici og finansielle instrumenter

	31.12.2011	31.12.2010
Likviditetsrisici		
Selskabets likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. Virksomhedens bankindestående er placeret på konti med anfordringsvilkår. Se beskrivelse i beretning.		
Likviditetsreserven sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	764	10.091
Uudnyttede kreditfaciliteter	49.652	33.472
I alt	50.416	43.563

Kreditrisici

Den primære kreditrisiko i selskabet er på beholdningen af obligationer, der består af flere obligationstyper. Samlet er krediteksponeringen fordelt som følger:

Danske realkreditobligationer	22.312	35.302
Udenlandske obligationer	5.124	7.664
Investeringsforeningsandele	6.556	11.083
Likvide beholdninger	764	10.091
Tilgodehavende renter	261	407
I alt	35.017	64.547

Note 11 (fortsat)

Renterisiko

	31.12.2011	31.12.2010
Samlet varighed	1,27	2,58
Ændring i egenkapital ved ændring i renten på +/- 1,0 pct. point	445	1.662

Renterisikoen er opgjort som en samlet varighed på obligationsbeholdningen inkl. afledte finansielle instrumenter.

Valutarisiko

Valuta	Nettoposition 31.12.2011	Nettoposition 31.12.2010	Ændring i egenkapital ved +1,0 pct. valutakursændring 31.12.2011	31.12.2010
EUR	-5.956	2.826	-0,33%	0,09%
CHF	-	-41.034	0,00%	-1,26%
USD	13.379	22.182	0,75%	0,71%
NOK	-	14.568	0,00%	0,46%
HKD	3.965	5.847	0,22%	0,12%
JPY	-12.098	-46.430	-0,68%	-1,44%

Øvrige valutaer udgør en ubetydelig del i forhold til egenkapitalen.

Aktierisiko

Selskabets beholdning af aktiebaserede investeringsbeviser og andre kapitalandele udgør ved udgangen af 2011 i alt 26.012 tkr. imod 43.781 tkr. ultimo 2010. I forhold til 2010 er det en reduktion på 17.769 tkr. svarende til 40,6 procent.

	Nettoposition 31.12.2011	Nettoposition 31.12.2010	Ændring i egenkapital ved 1,0 pct. ændring i aktiekurserne 31.12.2011	31.12.2010
Aktiebeholdning	26.012	43.781	1,46%	1,40%
Eksponering via aktiefutures	-	4.581	0,00%	0,15%
Netto aktieeksponering	26.012	48.362	1,46%	1,55%

Misligholdelse af låneaftaler

Selskabet har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

For en beskrivelse af selskabets risikostyring henvises til afsnittet i ledelsens beretning om risikofaktorer.

Note 12

Hoved- og nøgletal:

Selskabets hoved- og nøgletal fremgår af side 4.

Note 13

Oplysning om dagsværdi

Tkr.	Noterede kurser	Observerbare input	2011 Dagsværdi i alt
Finansielle aktiver			
Obligationer til dagsværdi	28.868	5.124	33.992
Aktier mv.	26.012	-	26.012
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	-	-	-
I alt	54.880	5.124	60.004

Finansielle forpligtelser			
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	1.094	-	1.094
I alt	1.094	-	1.094

Tkr.	Noterede kurser	Observerbare input	2010 Dagsværdi i alt
Finansielle aktiver			
Obligationer til dagsværdi	46.385	7.664	54.049
Aktier mv.	43.781	-	43.781
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	1	-	1
I alt	90.167	7.664	97.831

Finansielle forpligtelser			
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	4.023	-	4.023
I alt	4.023	-	4.023

Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi

Værdiansættelse af finansielle instrumenter sker ved anvendelse af noterede kurser fra et aktivt marked, anvendelse af generelt accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, eller ved anvendelse af tilgængelige data, som kun i mindre omfang er observerbare markedsdata.

For finansielle instrumenter med noterede kurser på et aktivt marked, eller hvor værdiansættelsen bygger på generelt accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen.

Note 14

Nærtstående parter

Bestemmende indflydelse

Ingen personer eller selskaber har bestemmende indflydelse på selskabet.

Øvrige nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter omfatter bestyrelsesmedlemmer og direktion. For vederlag til bestyrelsen henvises til note 5. I øvrigt anses Sydbank A/S som nærtstående.

Transaktioner

Selskabet har betalt Sydbank A/S administrations- og forvaltningshonorar i henhold til gældende managementaftale.

Ejerforhold

Af selskabets aktionærfortegnelse fremgår, at følgende aktionærer ved regnskabsårets udgang ejer mere end 5% af aktiekapitalen:

T.H. Invest ApS ejer 12,66% af aktiekapitalen

Stubkjær A/S ejer 10,37% af aktiekapitalen

Bestyrelsens og direktionens aktiebeholdninger* i FormueEvolution II A/S

	31.12.2011		31.12.2010	
	Antal stk.	i pct.	Antal stk.	i pct.
Anders Andersen	1.078	2,24	1.078	2,24
Christian Cordsen Nielsen	20	0,04	-	-
Hans Lindum Møller	1	0,00	1	0,00
Anders Hjortshøj	725	1,50	725	1,50

*Husstandens beholdninger

Noter

Note 14 (fortsat)

Ledelsens andre hverv

Direktionen

Anders Andersen, direktør i FormueEvolution I A/S

Bestyrelsen

Christian Cordsen Nielsen

Direktør i

Agramkow Fluid Systems A/S
Agro-Inform Anpartsselskab

Formand for bestyrelsen i

Printca ApS
FormueEvolution I A/S

Nuværende medlem af bestyrelsen i

Dansani A/S
Gram Equipment A/S
Industriudvikling A/S

Anders Hjortshøj

Direktør i

Revision Aarhus Invest ApS
RAR Holding ApS
Anders Hjortshøj Holding ApS
Administrationsselskabet Aarhus ApS af 1.7.1991
Bioenergy ApS
Brabrand Hovedgade 41 A/S
Brøndum Hjortshøj ApS
Ejendomsinvest Aarhus 1 A/S
Ejendomsinvest Aarhus 2 A/S
Ejendomsinvest Aarhus 7 ApS
Ejendomsinvest Aarhus 8 ApS
Ejendomsinvest Aarhus 9 ApS
Ejendomsinvest Aarhus A/S
Ejendomsinvest Aarhus Holding ApS
Ejendomsselskabet Østergade ApS
Europa Invest Aarhus ApS
Farm Invest Aarhus A/S
HA Ejendomme ApS
Hjortshøj Holding ApS
HPM ApS.
Jape Ejendomme ApS
Mesballe Ejendom ApS
Organic Fuel Technology A/S
OFT Holding, Danmark A/S
OFT Holding, Danmark II A/S
PSH Invest ApS
Skovvejen 18 A/S
Thorvaldsensgade A/S
Scanlat Agro

Nuværende medlem af bestyrelsen i

Hamimmo Boliginvest A/S
OFT Holding, Danmark A/S
Ejerforeningen Hovedgaden
Revision Aarhus Godkendt Revisions-aktieselskab
FormueEvolution I A/S

Hans Lindum Møller

Direktør i

Marina Minde Aps
Sildekule Aps

Formand for bestyrelsen i

Sydivest-”gruppen”
Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S
Automatic Syd A/S
Automatic Syd Ejendom ApS
Ejendomsselskabet Palæet A/S

Nuværende medlem af bestyrelsen i

Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens almene fond (BHJ-Fonden)
K/S Varberg Hotelopsparing
Varberg Hotelopsparing ApS
FormueEvolution I A/S

Nøgletalsdefinitioner

Egenkapitalforrentning før driftsomkostninger og skat	=	$\frac{\text{Resultat før driftsomkostninger og skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalforrentning før skat	=	$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalforrentning efter skat	=	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
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	=	$\frac{\text{Adm.omk. incl. kapitalforv.honorar}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$