

Introduktion af

FormueEvolution I A/S

på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S

Prospekt marts 2008

FormueEvolution

Dette prospekt er udarbejdet i forbindelse med udbud af minimum 10.000 stk. nye aktier à nominelt 10.000 kr. og maksimum 100.000 stk. nye aktier à nominelt 10.000 kr. i FormueEvolution I A/S (Selskabet). De nye aktier vil blive søgt optaget til handel og optaget til officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S med forventet første handelsdag den 25. april 2008. Det er en forudsætning for optagelsen til handel og officiel notering, at OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S godkender spredningen af Selskabets aktier og at der tegnes minimum 10.000 stk. aktier.

Selskabet har en eksisterende aktiekapital på 500.000 kr. fordelt på 50 stk. aktier à nominelt 10.000 kr.

De nye aktier udbydes uden fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer til kurs 10.150 kr. pr. aktie (franko) i perioden fra mandag den 31. marts 2008 til torsdag den 17. april 2008 kl. 16.00, begge dage inklusive, med mindre Udbuddet lukkes tidligere. Lukning af Udbuddet vil tidligst kunne finde sted mandag den 31. marts 2008 kl. 16.00. Såfremt Udbuddet lukkes tidligere end den 17. april 2008 kl. 16.00, vil dette blive meddelt via OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S, ligesom det endelige resultat af Udbuddet også vil blive meddelt via OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S – forventeligt den 21. april 2008.

Som emissionsbank foretager Sydbank på vegne af Selskabet tildeling til investorerne af de aktier, der er omfattet af Udbuddet. Der foreligger ikke konkrete kriterier for reduktion i tilfælde af overtegning.

Betaling af aktierne sker kontant mod registrering af aktierne på erhververens konto i Værdipapircentralen, hvilket forventes at finde sted den 24. april 2008.

Udbuddet sker i henhold til dansk lovgivning. Nærværende prospekt, der kun foreligger på dansk, er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, som er gældende i henhold til dansk lovgivning, herunder de regler, der er gældende for OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

Dette prospekt er hverken et tilbud om eller en opfordring til at erhverve aktier i FormueEvolution I A/S. Derimod er fremsendelsen af vedlagte tegningsordre i underskrevet stand et tilbud fra ordregiver, der er bundet af tilbuddet frem til tidspunktet for betaling og levering af aktierne (forventeligt den 24. april 2008).

Bortset fra, hvad der er indeholdt i dette prospekt, er det ikke tilladt at give oplysninger i forbindelse med Udbuddet, og sådanne oplysninger kan ikke anses for at være godkendte af Selskabet eller Emissionsbanken.

Udleveringen af dette prospekt eller udbuddet af aktierne er i visse retsområder uden for Danmark begrænset af gældende lovgivning. Personer i besiddelse af dette prospekt er herigenem pålagt at indhente enhver nødvendig oplysning om sådanne begrænsninger samt om relevante skatteforhold og mulige valutarestriktioner og påse efterlevelsen deraf.

Der tildeles ikke i forbindelse med kapitaludvidelsen vederlag eller særlige fordele til medlemmerne af Selskabets bestyrelse eller direktion.

Prospektet skal læses i sin helhed og enkelte afsnit i prospektet kan ikke stå alene i forhold til det samlede indhold.

Indhold

1. Ansvar og erklæringer	7
2. Resumé	10
3. Risikofaktorer	13
4. FormueEvolution I	19
5. Driftsomkostninger	38
6. Finansielle oplysninger	40
7. Ledelse	43
8. Øvrige oplysninger om FormueEvolution I	52
9. Aktiekapital og aktionærforhold	56
10. Tegningsbetingelser	59
11. Beskatning	62
12. Vedtægter	64
13. Managementaftale	66
14. Market Making aftale	76
15. Rådgivere	79
16. Om Sydbanks kapitalforvaltningsafdeling	80
17. Ordliste	82
18. Tegningsblanket	83

1. Ansvar og erklæringer

Ledelsens erklæring

Vi erklærer hermed, at vi som ansvarlige for Prospektet har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet os bekendt er rigtige, og at Prospektet os bekendt ikke er behæftet med unladelser, der vil kunne forvanske det billede, som Prospektet skal give, herunder at alle relevante oplysninger i bestyrelsesprotokoller, revisionsprotokoller og andre interne dokumenter er medtaget i Prospektet.

Aabenraa den 28. februar 2008

FormueEvolution I A/S	Direktion	Anders Andersen
------------------------------	-----------	-----------------

Bestyrelse	Direktør Torben Huss (formand)	Retaildirektør Bo Anders Olesen	Adm. direktør Finn Poulsen
-------------------	--------------------------------------	------------------------------------	-------------------------------

Bestyrelse	Direktør Vagn Ove Sørensen	Advokat Hans Lindum Møller
-------------------	-------------------------------	-------------------------------

Prospekterklæring afgivet af selskabets uafhængige revisor

Prospektet

Vi har som generalforsamlingsvalgte revisorer gennemgået det af Ledelsen udarbejdede prospekt for FormueEvolution I A/S, dateret den 28. februar 2008. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser, herunder Kommissionens Forordning (EF) Nr. 809/2004 af 29. april 2004 med efterfølgende ændringer, Finanstilsynets og OMX Nordic Exchange Copenhagen's regler.

Selskabets Ledelse har ansvaret for prospektet og for indholdet og præsentationen af informationerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores gennemgang at udtrykke en konklusion om oplysninger af regnskabsmæssig karakter i prospektet.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000). Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at prospektet ikke indeholder væsentlig fejlinformation af regnskabsmæssig karakter. Vi har gennemgået prospektets oplysninger af regnskabsmæssig karakter og har påset at disse er korrekt gengivet fra den af os reviderede åbningsbalance pr. 6. december 2007.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

I henhold til OMX Nordic Exchange Copenhagen' regler skal vi bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende FormueEvolution I A/S, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling, som angivet i selskabets åbningsbalance pr. 6. december 2007, der er aflagt i overensstemmelse med Årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D virksomheder, er indeholdt i prospektet.

København, den 28. februar 2008

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup

statsautoriseret revisor

Medlem af FSR

Per Rolf Larssen

statsautoriseret revisor

Medlem af FSR

Formidlers erklæring

I vor egenskab af formidler skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra udsteder og dennes revisorer. De udleverede eller oplyste data, herunder de data, som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger om markedsforhold m.v., har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i prospektet indeholdte informationer og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhæng.

Aabenraa, den 28. februar 2008

Sydbank A/S

2. Resumé

Som indledning til resuméet skal det oplyses:

- At resuméet skal læses som indledning til Prospektet.
- At enhver beslutning om investering i værdipapirerne bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed.
- At hvis en sag vedrørende oplysningerne i Prospektet bringes for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af prospektet, inden sagen indledes.
- At fysiske eller juridiske personer, som har udfærdiget resuméet eller eventuelle oversættelser heraf og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt og/eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Prospektet.

Prospektet omhandler et udbud af minimum 10.000 stk. og maksimum 100.000 stk. aktier i FormueEvolution I A/S.

Prospektet indeholder information omkring Selskabets strategi, formål, risikofaktorer, fremtidsforventninger, driftsomkostninger, ledelse, aktionærforhold, vedtægter og indgåede aftaler m.m.

Den grundlæggende idé bag selskabet er en pragmatisk anvendelse af flere af hovedbudskaberne fra moderne finansierings-teori:

- At man generelt opnår et bedre afkast/risiko-forhold ved at sprede investerings- og finansieringsrisikoen på flere aktivklasser og valutaer sammenlignet med kun at investere i én aktivklasse.
- At det generelt er muligt at opnå et positivt afkast ved at låne til en relativ lav rente og placere til en relativ høj rente.
- At man kan opnå den ønskede investeringsrisiko ved at justere på investeringens gearing, dvs. andel af fremmedkapital.
- At man grundlæggende bør investere med en længere tids-horison for øje, idet de kortsigtede udsving på de finansielle markeder er stort set umulige at forudse.

Det er således Selskabets afkastmålsætning og forventning – med baggrund i Selskabets normalportefølje med en aktie- og obligationsandel på hhv. 35% og 65% samt en gearing på 1 -

over en 5-årig periode at forrente egenkapitalen med 50-70% efter omkostninger og selskabsskat svarende til i gennemsnit 8,5-11% p.a. Afkastmålet må dog ikke forveksles med en garanti.

Placeringsmæssigt vil ca. 35% i gennemsnit være placeret i aktier, mens ca. 65% vil være placeret i obligationer. Med andre ord: Et aktie- og obligationsmix, der tager udgangspunkt i historiske erfaringer omkring det optimale ugearede afkast/risiko forhold.

FormueEvolution I A/S vil generelt være kendetegnet ved relative frie investeringsrammer. Som udgangspunkt forventes ca. 20% af aktiverne at være investeret i Emerging Markets-obligationer og aktier. En betydelig del af den umiddelbart større investeringsrisiko ved Emerging Markets aktiver opvejes dog af gode risikospredningsegenskaber i forhold til en portefølje med traditionelle aktie- og obligationer.

Grundlaget og målsætninger for FormueEvolution I A/S bygger på historiske erfaringer. Om disse historiske forhold også vil gælde i fremtiden er behæftet med en ikke ubetydelig usikkerhed. Det er i sagens natur vanskeligt og behæftet med nogen usikkerhed, at forudsige, hvorledes de finansielle markeder og derfor også Selskabets afkast vil udvikle sig.

Det skal understreges, at historiske afkast ikke er nogen garanti for tilsvarende fremtidige afkast. Selskabets investeringsstrategi indebærer, at Selskabet er eksponeret mod rente-, aktie-, råvare-, valuta-, kredit- og afviklingsrisiko. Herudover gearer FormueEvolution I A/S sine investeringer, hvilket ligeledes er forbundet med en øget risiko. Dog er det Selskabets vurdering, at investeringsrammerne, der sætter grænserne for både de enkelte forretningstyper og for markedsrisici, giver en god mulighed for at imødegå denne risiko. Som led i overvejelserne om investering i FormueEvolution bør investor læse kapitel 3 "Risikofaktorer" i sin helhed og sammen med resten af Prospektet.

En af Selskabets største udfordringer på kort sigt er at skaffe lånefaciliteter på tilstrækkeligt attraktive vilkår, idet den aktuelle

likviditetskrise på de finansielle markeder har medført en reduceret udlånsvillighed i den finansielle sektor generelt. Lånevilkårenes attraktivitet – både mht. til renteniveau og rentemarginal – vil dog generelt svinge over tid. Beslutninger omkring Selskabets gearing vil derfor altid blive taget med baggrund i lånevilkårenes generelle attraktivitet på et givet tidspunkt.

Selskabet har fået stillet kreditfaciliteter til rådighed, svarende til en gearing af egenkapitalen med 1. Faciliteterne er stillet til rådighed af Selskabets hovedbankforbindelse, Sydbank, i samarbejde med et udenlandsk pengeinstitut. Aftalen er indgået på sædvanlige markedsvilkår. Selskabet har en positiv forventning om at kunne tilvejebringe de fornødne kreditfaciliteter, såfremt den finansielle gearing på et tidspunkt ønskes øget til de maksimale 2 gange egenkapitalen.

Selskabet har indgået en Managementaftale og en Market Making aftale med Sydbank A/S om forvaltning af Selskabets midler indenfor de af Selskabet udstukne investerings- og lånerammer, og administration af Selskabet. Desuden stiller Sydbank A/S kontinuerligt hver børsdag priser for aktien.

Managementaftalen, som Selskabet har indgået med Sydbank A/S om forvaltning af Selskabets midler og om administration af Selskabet, er uopsigelig i 3 år fra aftalens indgåelse, hvorefter aftalen af begge parter kan opsiges med 12 måneders varsel med udgangen af en måned. Managementaftalen er gennemgået i sin helhed i kapital 13.

Af Market Making aftalen fremgår det bl.a., at Sydbank vil bestrebe sig på, at de stillede købs- og salgspriser i Selskabets aktier afspejler Selskabets reelle markedsværdi. Afstanden mellem de af Sydbank stillede købs- og salgspriser i Selskabets aktier må maksimalt udgøre to procent, jf. dog § 3 i Market Making aftalen. Sydbank er ikke forpligtet til at stille købs- og salgspriser samt indgå handler i aktien i tilknytning hertil i perioder, hvor der efter Sydbanks skøn indtræffer betydelige kursbevægelser i aktien eller illikviditet, samt hvor der ikke længere vurderes at være et marked for handel med Selskabets aktier. Aftalen kan af begge parter opsiges med 30 dages varsel til udgangen af et kvartal. Market Making aftalen fremgår af kapital 14.

Selskabet består inden udbuddet af 50 aktier á 10.000 kr., nominelt i alt 500.000 kr. Samtlige aktier er ejet af Sydbank A/S. Selskabet blev stiftet d. 6. december 2007 ved et kontantindskud på 507.500 kr.

Udbuddet på maksimum 100.000 aktier á nominelt 10.000 kr. og minimum 10.000 aktier á nominelt 10.000 kr. udbydes i perioden d. 31. marts 2008 til d. 17. april 2008, begge dage inklusive. Efter fradrag af omkostninger i forbindelse med emissionen, udgør nettoprovenuet ved minimumsudbuddet ca. 100 mio. kr. og ved maksimumsudbuddet ca. 1.000 mio. kr. Hele nettoprovenuet tilfalder Selskabet. Provenuet vil blive anvendt til investering i værdipapirer i henhold til Selskabets investeringsstrategi.

Overstiger det samlede antal ordrer det udbudte antal Aktier, vil der ske en reduktion efter Selskabets og Sydbanks frie skøn, ligesom Selskabet og Sydbank forbeholder sig ret til, uanset den indkomne ordremængde, at foretage en individuel tildeling på enkeltordrer, blandt andet i de tilfælde, hvor flere ordrer skønnes at hidrøre fra samme investor. Det er tilladt at indgive flere tegningsordrer. Der er ikke fortegningsret for Selskabets nuværende aktionær, idet emissionen sker til markedskurs, svarende til kurs pari plus omkostninger.

Resultatet af emissionen, herunder tildelingen af aktier, forventes offentliggjort umiddelbart efter tegningsperiodens udløb via OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S den 21. april 2008.

Såfremt der indtræffer begivenheder, eller i tilfælde af helt ekstraordinære og upåregnelige omstændigheder, der efter Selskabets eller Sydbanks opfattelse gør gennemførelsen af Udbuddet utilrådeligt, kan Sydbank tilbagekalde Udbuddet indtil tidspunktet for betaling og levering af aktierne i Værdipapircentralen. En eventuel tilbagekaldelse vil i givet fald straks blive meddelt OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S og vil blive offentliggjort i de samme danske aviser, som Udbuddet har været annonceret i.

Det er en forudsætning for optagelsen til handel og officiel notering, at OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S godken-

2. Resumé

der spredningen af Selskabets aktier og at der tegnes minimum 10.000 stk. aktier.

Der er risici forbundet med at investere i aktier. Dette gælder også for investering i aktier i FormueEvolution I A/S. De væsentligste risici, der er relevante for FormueEvolution I A/S, og som kan få væsentlig negativ indflydelse på FormueEvolution I A/S, Selskabets finansielle drift, finansielle stilling og dermed for en investering i aktier i FormueEvolution I A/S, knytter sig til forhold som bl.a. udviklingen på de finansielle markeder og dermed Selskabets fremtidige afkast, Sydbanks forvaltning af Selskabets investeringsstrategi, Managementaftalen med Sydbank, renterisiko, kreditrisiko, valutarisiko, risikoen ved fremmedkapital, aktierisiko, risiko ved Emerging Markets aktiver, benyttelsen af afledte finansielle instrumenter, skat, interessekonflikter mellem Sydbank og Selskabet, likviditeten i og handlen med Selskabets aktie, operationel risiko, modpartsrisiko og person- og bemandingsrisiko. De omtalte risikofaktorer fremkommer ikke i prioriteret rækkefølge og listen af risikofaktorer kan ikke opfattes som udtømmende. Der eksisterer en række faktorer, der ikke behandles i dette prospekt, der kan have indvirkning på den finansielle udvikling i FormueEvolution I A/S samt for en investering i FormueEvolution I A/S.

Der henvises til afsnittet "3. Risikofaktorer" for en uddybning af de nævnte risikofaktorer, som investor bør overveje før en eventuel investering i de nye aktier.

3. Risikofaktorer

Følgende afsnit beskriver de væsentligste risici, der er relevante for FormueEvolution I A/S, og som kan få væsentlig negativ indflydelse på FormueEvolution I A/S, Selskabets finansielle drift, finansielle stilling og dermed for en investering i aktier i FormueEvolution I A/S. De omtalte risikofaktorer fremkommer ikke i prioriteret rækkefølge og listen af risikofaktorer kan ikke opfattes som udtømmende. Der eksisterer herudover en række forhold, der kan have indvirkning på den finansielle udvikling og dermed en investering i FormueEvolution I A/S, men disse forhold må betegnes som ikke-væsentlige, hvorfor de ikke beskrives i Prospektet.

FormueEvolution I A/S

Grundlaget og målsætninger for FormueEvolution I A/S bygger på historiske erfaringer. Om disse historiske forhold også vil gælde i fremtiden er behæftet med en ikke ubetydelig usikkerhed. Det er i sagens natur vanskeligt og behæftet med nogen usikkerhed, at forudsige, hvorledes de finansielle markeder og derfor også Selskabets afkast vil udvikle sig i fremtiden. Af samme grund er forventningerne til udviklingen i FormueEvolution I A/S behæftet med usikkerhed.

Det skal understreges, at historiske afkast ikke er nogen garanti for tilsvarende fremtidige afkast. Selskabets investeringsstrategi indebærer, at Selskabet er eksponeret mod rente-, aktie-, råvare-, valuta-, kredit- og afviklingsrisiko. Disse forskellige former for risiko vil blive beskrevet i de følgende afsnit. Herudover gearer FormueEvolution I A/S sine investeringer, hvilket ligeledes er forbundet med en øget risiko. Dog er det Selskabets vurdering, at investeringsrammerne, der sætter grænserne for både de enkelte forretningstyper og for markedsrisici, giver en god mulighed for at imødegå denne risiko.

Investering i FormueEvolution I A/S er at betragte som en aktieinvestering, dog med risiko for, at en investering i FormueEvolution I A/S til tider vil have en højere risiko end en traditionel veldiversificeret og ugearet aktieinvestering. Ledelsen vurderer, at Selskabets risikoprofil vil afspejle dette.

Sydbank A/S

Sydbank forvalter FormueEvolution I A/S's investeringsstrategi

på fuldmagtsbasis. Det indebærer en risiko for, at Sydbank træffer forkerte valg eller på anden måde udviser mangelfuld eller dårlig ledelse.

Sydbank har mange års erfaring med investering og risikostyring gennem mange porteføljemanagementaftaler, og de samme principper vil blive brugt i forbindelse med FormueEvolution I A/S. Sydbank håndterer dagligt rådgivning af kunder om investering af egne og lånte midler og har igennem en lang årrække opbygget en stor ekspertise på området, hvilket også har betydet, at Sydbank er anerkendt i den finansielle verden som en kvalificeret rådgiver inden for bl.a. investering.

FormueEvolution I A/S er afhængig af den indgåede Managementaftale med Sydbank. Skulle der indtræffe forhold, der gør det nødvendigt for Sydbank at opsige Managementaftalen i henhold til de aftalte opsigelsesvarsler, kan dette have en betydelig negativ indflydelse på FormueEvolution I A/S.

Sydbank vil være FormueEvolution I A/S's primære bankforbindelse, hvilket betyder risici i form af adgang til fremmedkapital, placering af indlånsmidler og som modpart i OTC-forretninger som terminsforretninger, futures, optioner mv.

Renterisiko

Investeringsrammerne i FormueEvolution I A/S tilsiger, at en betydelig del af formuen skal være investeret i obligationer, og derfor påvirker renteændringer Selskabets samlede afkast. Især obligationsinvesteringer og finansieringsrente påvirkes negativt som følge af et stigende renteniveau. Ved stigende renter vil kursværdien af obligationerne falde med kurstab til følge. Størrelsen af kurstabet afhænger af porteføljens sammensætning og størrelsen af rentestigningen. Generelt gælder det, at obligationer med en lang løbetid har større renterisiko end obligationer med en kort løbetid, da følsomheden overfor renteændringer er større.

Flere faktorer påvirker Selskabets samlede renterisiko. Udover den generelle markedsrisiko og forskydninger i rentestrukturen er der ligeledes risiko forbundet med udsving i risikopræmien på de enkelte obligationer i Selskabets portefølje. Obligation-

3. Risikofaktorer

erne i Selskabets portefølje kan derfor udsættes for en renteudvikling, der kan afvige fra den generelle markedsudvikling.

FormueEvolution I A/S er udsat for renterisiko på lånesiden, idet Selskabets finansieringsomkostninger er knyttet til den korte rente. FormueEvolution I A/S's finansieringsomkostninger, som følge af gearing, vil således stige, hvis den korte rente stiger. Af samme grund eksisterer der rammer for, hvor stor Selskabets renterisiko må være, ligesom der er krav om løbende overvågning hos porteføljeforvalteren.

Risikorammerne i FormueEvolution I A/S tillader en effektiv varighed på obligationsbeholdningen i intervallet fra -3 til 5 år, hvilket er inklusiv afledte finansielle instrumenter, jf. tabel 3. Varigheden skal tolkes som et udtryk for rentefølsomheden på obligationer, dvs. den tilnærmelsesvise procentvise ændring i kursen på en obligation ved en ændring i renteniveauet på 1 %-point. Ved en ændring i renteniveauet på 1 %-point vil den samlede effektive obligationsbeholdning derfor normalt svinge i intervallet -5 til +5%. På finansieringssiden er den tilladte samlede varighed fastsat til minimum 0 og maksimum 3 år.

Da selskabet således påvirkes af renterisiko på både aktiv- og passivside, er den mest interessante begrænsning derfor kravet til Egenkapitalens varighed, der maksimalt må svinge fra -15 til +15 år. En ændring i renteniveauet på 1 %-point må derfor ikke kunne medføre en kursgevinst eller et kurstab på mere end 15 % af egenkapitalen.

Kreditrisiko

Udover den før omtalte renterisiko er obligationsinvesteringer samt handel med andre aktiver såsom valuta, afledte finansielle produkter etc. også forbundet med en risiko for, at udbyderen af en given fordring ikke er i stand til at honorere sine forpligtigelser eller at modparten i en given aftale ikke er i stand til overholde det aftalte.

FormueEvolution I A/S's kreditrisiko vil primært være tilknyttet obligationsbeholdningen og særligt erhvervs- og Emerging Markets-obligationer. Generelt gælder det, at kreditrisikoen vil være højere desto lavere kreditrating udstederen af f.eks. en Erhvervsobligation har.

Kreditrisiko er ikke en konstant størrelse, og finansmarkedernes vurdering af kreditrisikoen ændres ligeledes løbende. Det gør sig gældende på lande, sektorer, virksomheder mv. Pludselige ændringer i finansmarkedets opfattelse af kreditrisiko kan påvirke kursen på obligationer med risiko for kurstab til følge.

Selskabet vil lide tab, hvis en debitor bag en obligation går i betalingsstandsning eller går konkurs. For at begrænse denne risiko er der i Selskabet både krav til og mulighed for at sprede obligationsinvesteringerne på f.eks. danske stats-, og realkreditobligationer samt erhvervs-, og Emerging Markets-obligationer

Investering i de mere risikofyldte erhvervs-, og Emerging Markets-obligationer er af investeringsrammerne begrænset til netto ikke at kunne overstige 100 pct. af egenkapitalen.

Valutarisiko

Det generelle renteniveau påvirker ligeledes Selskabets samlede valutarisiko. FormueEvolution I investerer, som beskrevet, med en blanding af egen- og fremmedkapital og påtager sig derfor valutarisiko i de situationer, hvor der investeres i aktiver eller optages lån i en fremmed valuta. Ændringer i valutakurserne overfor DKK vil derfor påvirke Selskabets resultater

Styrkes DKK overfor en fremmed valuta vil det, alt andet lige, betyde en værdiforringelse af Selskabets aktiver i den pågældende valuta. En styrkelse af DKK vil dog samtidig betyde en lavere værdi af Selskabets passiver i den pågældende valuta. Det modsatte gør sig gældende, hvis DKK svækkes overfor en fremmed valuta Selskabet er eksponeret imod.

Det er vigtigt at betragte Selskabets valutarisiko netto, altså aktiver minus passiver i hver enkelt valuta. Investeres der i finansielle produkter i en given valuta samtidig med, at Selskabet optager lån i samme valuta, vil investeringen ikke ændre Selskabets samlede valutarisiko.

For at begrænse den samlede valutarisiko er der indlagt investeringsrammer for valutarisikoen. For det første skal minimum 50% af Selskabets samlede gæld være i enten DKK, EUR, CHF eller en blanding heraf. Andelen af Selskabets samlede gæld

kan inden for investeringsrammerne være 100% i én af de 3 nævnte valuter, men der er ligeledes åbnet mulighed for en finansieringssammensætning med andre valutaer, der har de rette karakteristika. Derudover tilsiger investeringsrammen, at det samlede tab ved en ændring på +/- 2% overfor DKK maksimalt må være 6% af Selskabets egenkapital.

Valutaudsvingene mellem DKK og EUR må forventes at være begrænsede som følge af fastkurspolitikken. Omvendt viser den historiske erfaring, at udsvingene mellem f.eks. DKK og USD og JPY – og i nogen grad CHF – har været betydelige.

Selskabets valutaeksponering er under løbende overvågning i relation til både investeringer og fremmedfinansiering, og Selskabet har mulighed for at begrænse valutarisici ved f.eks. at benytte terminsforretninger.

Risiko ved fremmedkapital

I perioder med store kursudsving på de finansielle markeder bliver Selskabets samlede risiko påvirket, og denne effekt er mere udpræget jo større andelen af fremmedfinansiering.

Selskabets låneomkostninger påvirkes af flere forskellige faktorer:

- Selskabets samlede finansieringsomkostninger stiger generelt ved et stigende renteniveau. Stigende rente vil udover øgede finansieringsomkostninger også give kurstab på obligationsbeholdningen.
- Forskydninger i rentestrukturen har ligeledes betydning for Selskabets samlede finansieringsomkostninger. Er rentestrukturen invers, således at renteniveauet falder med løbetiden, vil Selskabets grundlæggende investeringsstrategi med at låne til en lav rente og placere til en høj rente blive udfordret. Denne risiko imødegås dog af, at investeringsrammerne tillader en negativ renterisiko samt, at det er muligt at benytte afledte finansielle instrumenter.
- Ændrede kreditvilkår såsom ændret kreditvurdering fra kreditor, ændret kreditbonitet i Selskabet eller generelt ændrede

kreditvilkår på lånemarkedet kan påvirke rentetillægget som Selskabet betaler udover markedsrenten.

- Udsving i valutakurserne kan betyde, at den effektive låneomkostning kommer til at afvige negativt fra den nominelle rente, når finansieringen vel og mærke er sket i en anden valuta end DKK.
- Adgangen til fremmedkapital udgør en risiko for Selskabet. Ifølge investeringsrammerne er det muligt at have en gæld på op til 200% i forhold til egenkapitalen, og adgangen til fremmedkapital er således en central del af Selskabets investeringsstrategi. En forværring af låne- og kreditvilkår vil derfor kunne påvirke denne forudsætning negativt.
- Selskabets mulige gearing er dog ikke et udtryk for Selskabets fulde risiko, da det ifølge investeringsrammerne er muligt at benytte afledte finansielle instrumenter.
- Selskabet er afhængigt af, at de nødvendige kreditfaciliteter til enhver tid er til stede, idet selve idegrundlaget med Selskabet er gearede værdipapirinvesteringer.

Aktierisiko

At have en stor del af porteføljen investeret i aktier betyder, at Selskabets samlede afkast er afhængig af udviklingen i aktiekurserne. Både kursændringer generelt på aktiemarkedet samt kursændringer på enkelte aktier kan påvirke det totale afkast. Investering i aktier er altid forbundet med risiko. Kursudviklingen på en aktieportefølje følger til en vis udstrækning udviklingen på de globale aktiemarkeder, og investering i aktier medfører derfor en markedsrisiko. Afkastet ved en investering i Selskabet vil derfor være afhængig af den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder.

Kursudviklingen på aktier inden for en enkelt sektor svinger generelt mere end det generelle aktiemarked. En over- eller undervægtning af sektorer i Selskabets aktieportefølje kan derfor påvirke afkastet i FormueEvolution I A/S negativt sammenlignet med afkastet på det generelle aktiemarked.

3. Risikofaktorer

Selskabet vil ligeledes lide tab, såfremt et selskab bag en aktieinvestering går i betalingsstandsning eller går konkurs.

For at begrænse denne risiko må investeringerne i aktier netto ikke overstige 100% af egenkapitalen.

Porteføljeforvalteren vil løbende observere udviklingen i aktierisiko.

Risiko ved Emerging Markets aktiver

Muligheden for at have en betydelig del af porteføljen investeret i Emerging Markets aktiver (maksimalt hhv. 40 % af aktie- og obligationsbeholdningen) betyder, at Selskabets samlede afkast i nogen grad vil afhænge af udviklingen på disse mindre modne markeder herunder den økonomiske udvikling, politiske forhold mv. Generelt gælder, at både risiko og forventet afkast ved investering i Emerging Markets er større end ved investering i modne markeder. For at begrænse den øgede risiko ved investering i Emerging Markets aktiver, indregnes Emerging Markets markedsrisici i Selskabets investeringsrammer, jf. tabel 7 og 9.

Afledte finansielle instrumenter

Investeringsrammerne giver, som beskrevet, mulighed for at benytte afledte finansielle instrumenter såsom terminsforretninger, futures, optioner mv. Afledte finansielle instrumenter kan bruges både til risikoafdækning og risikoeksponering.

Selskabets investeringsrammer giver ligeledes mulighed for i begrænset omfang at investere i råvarer. Eventuel investering i råvarer vil altid ske via afledte finansielle instrumenter.

Ved at benytte afledte finansielle instrumenter udsættes Selskabet for en risiko, der knytter sig til det underliggende aktiv. For at begrænse den risiko, der er forbundet med afledte finansielle instrumenter, indregnes de afledte finansielle instrumenters markedsrisici i Selskabets samlede investeringsrammer for renterisiko, aktierisiko og valuta og andre aktivklasser, jf. tabel 7.

Skat

Selskabet opdeler beholdningen af aktier i en anlægsportefølje og en næringsportefølje. Selskabet vælger, når en aktie erhver-

ves, om aktien skal ligge i anlægsporteføljen eller i næringsporteføljen. Avancer på aktier i anlægsporteføljen, der er ejet tre år eller mere, kan realiseres skattefrit. Avancer på aktier i næringsporteføljen, er skattepligtige uanset ejertid.

Domspraksis viser, at niveauet for omsætningshastigheden på anlægsporteføljen har betydning for den skattemæssige opdeling i en anlægsportefølje og en næringsportefølje. Selskabet vil via sin investeringsadfærd søge at sikre, at der kan opnås SKAT's accept af en sådan opdeling, idet Selskabets investeringsstrategi er udarbejdet under hensyntagen til den kendte praksis på området.

Der kan ikke på forhånd opnås fuldstændig sikkerhed for, hvorvidt SKAT vil acceptere Selskabets opdeling af aktier, idet der ved en eventuel kontrol af Selskabet vil blive foretaget en konkret vurdering af de faktisk foretagne økonomiske transaktioner.

Det kan få negativ indflydelse på Selskabets finansielle stilling, såfremt:

- de nuværende skatteregler ændres
- de gældende skatteprocenter forhøjes
- SKAT efterfølgende ikke accepterer opdelingen af aktier i en anlægsportefølje og en næringsportefølje.

Personer såvel som selskaber anbefales generelt at søge individuel rådgivning for at skabe sikkerhed og afklaring i relation til de skattemæssige konsekvenser af en given investering i FormueEvolution I A/S.

Interessekonflikter

Der er objektivt en risiko for interessekonflikter mellem Sydbank og FormueEvolution I A/S. Ledelsen i Selskabet er opmærksom på disse forhold, og dispositioner af usædvanlig karakter eller af væsentlig betydning skal godkendes af Selskabets bestyrelse. På samme måde skal andre aftaler mellem Sydbank og FormueEvolution I A/S ligeledes godkendes af Selskabets bestyrelse.

FormueEvolution I A/S's direktør er ansat i Sydbank og vil som udgangspunkt anvende 80% af sin tid som direktør for

FormueEvolution I A/S og FormueEvolution II A/S, mens de resterende 20% anvendes som investeringschef i Sydbank. Ifølge Managementaftalen skal FormueEvolution I A/S's direktør udpeges blandt Sydbanks ansatte og godkendes af bestyrelsen for FormueEvolution I A/S.

FormueEvolution I A/S's direktør aflønnes af Sydbank.

Handel i Selskabets aktie

FormueEvolution I A/S bliver noteret på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S og vil af samme grund være genstand for løbende handel og prisfastsættelse.

Selskabet opgør dagligt inden kl. 9.30 Indre Værdi til OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S. Udover opgørelsen af Indre Værdi vil likviditeten i Selskabet være betydende for prisfastsættelsen af Selskabets aktier.

FormueEvolution I A/S vil i forhold til andre selskaber på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S have en relativ lav markedsværdi, hvilket kan have negativ indflydelse på interessen og dermed likviditeten i aktien. Selskabets aktionærer anbefales derfor at have en investeringshorisont på mindst 3 år, hvorved likviditeten i aktien er af mindre betydning for det samlede afkast.

Der kan derfor ikke gives garanti for, at investor til enhver tid kan handle aktier i Selskabet til den pris, der er noteret på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S, eller at større handler ikke påvirker kursen på Selskabets aktier. Ligeledes kan der ikke gives sikkerhed for, at markedskursen til enhver tid svarer til Selskabets indre værdi.

Likviditet vil blive søgt imødegået ved indførelse af aftale om Market Making, jf. Market Making aftalen mellem FormueEvolution I A/S og Sydbank.

Placering af provenu

Sydbank har i henhold til den indgåede aftale med FormueEvolution I A/S fuldmagt til at forvalte Selskabets finansielle aktiver, passiver og afledte instrumenter efter de givne investerings- og risikorammer.

Ledelsen har til hensigt at placere Selskabets egenkapital samt eventuel fremmedkapital i henhold til investerings- og risikorammerne inden for 3 måneder efter modtagelsen af provenuet. Det kan dog ikke udelukkes, at der i perioden umiddelbart efter, at FormueEvolution I A/S har modtaget provenuet vil være forhold på de finansielle markeder, der af Ledelsen vurderes at gøre det utilrådeligt straks at implementere Selskabets investeringsstrategi. Af samme grund kan det ikke afvises, at der kan forløbe mere end 3 måneder, inden provenuet er investeret efter retningslinierne, som beskrevet i dette prospekt. Hvis det er tilfældet, kan Selskabet risikere at miste afkastmuligheder, der efterfølgende viser sig at være attraktive. Forceres beslutningen om at investere Selskabets midler trods de ugunstige forhold på de finansielle markeder, kan det efterfølgende vise sig, at det ville have været mere optimalt at foretage investeringerne eller låneoptagelsen senere.

Operational risiko

Overvågningen og styringen af Selskabets finansielle aktiviteter sker vha. avancerede IT-systemer. Det medfører en operationel risiko for Selskabet, at systemerne kan være ude af drift, eller på anden måde være behæftet med fejl såsom at være forkert opdateret, forkert betjent eller regne forkert.

Modpartsrisiko

Ved handel, indgåelse og afvikling af finansielle kontrakter er der en modpartsrisiko. Denne risiko er forsøgt imødegået ved, at modparten i bankindlån og OTC afledte finansielle instrumenter som minimum skal være Arated af enten Standard & Poors, Moody's eller Fitch

Herudover er denne modpartsrisiko forsøgt imødegået ved at investeringer som udgangspunkt foretages i børsnoterede værdipapirer. Ønsker Ledelsen at investere Selskabets midler i unoterede værdipapirer, kan dette alene ske såfremt modparten bliver godkendt af bestyrelsen af FormueEvolution I A/S.

Selskabets transaktioner vil primært foregå gennem Sydbank, som også fungerer som porteføljeforvalter. Modpartsrisiko vil derfor primært være begrænset til Sydbank, med mindre transaktioner eller kontrakter indgås med andre parter.

3. Risikofaktorer

Person- og bemandingsrisiko

Som beskrevet har FormueEvolution I A/S indgået en samarbejdsaftale med Sydbank på nogle af de centrale områder for Selskabet, herunder særligt forvaltning af Selskabets investeringer.

FormueEvolution I A/S er derfor afhængig af, at Sydbank til enhver tid har den fornødne personalemæssige kompetence til at kunne levere tilfredsstillende ydelser i henhold til de indgåede samarbejdsaftaler. Selskabet er gjort bekendt med, at Sydbank har så mange ansatte inden for Selskabets område, at Sydbank personelt til enhver tid vil kunne leve op til den indgåede samarbejdsaftale med Selskabet.

4. FormueEvolution I

Motivation for oprettelsen af FormueEvolution I A/S

– inkl. overordnet resumé

FormueEvolution I A/S er et nyt investeringsselskab, som investerer aktivt med både egenkapital og fremmedkapital i en blandedt portefølje af primært aktier og obligationer samt afledte finansielle instrumenter herunder med muligheden for i et vist omfang at investere i råvarer. Selskabet henvender sig først og fremmest til selskaber og private investorer, der investerer for frie midler.

Selskabet ønskes optaget til handel og til officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen, fordi det derved bliver muligt for en større kreds af aktionærer at investere i et attraktivt koncept. Noteringen på OMX Nordic Exchange Copenhagen sikrer samtidig en løbende prisfastsættelse af aktierne i selskabet, ligesom den forventede likviditet i aktierne gør det muligt for aktionærerne at købe og sælge aktier i selskabet.

Den grundlæggende idé bag selskabet er en pragmatisk anvendelse af flere af hovedbudskaberne fra moderne finansieringsteori:

- At man generelt opnår et bedre afkast/risiko-forhold ved at sprede investerings- og finansieringsrisikoen på flere aktivklasser og valutaer sammenlignet med kun at investere i én aktivklasse.
- At det generelt er muligt at opnå et positivt afkast ved at låne til en relativ lav rente og placere til en relativ høj rente.
- At man kan opnå den ønskede investeringsrisiko ved at justere på investeringens gearing, dvs. andel af fremmedkapital.
- At man grundlæggende bør investere med en længere tids horisont for øje, idet de kortsigtede udsving på de finansielle markeder stort set er umulige at forudse.

De spredningsmæssige fordele kan generelt udnyttes til at opnå enten et højere forventet afkast med samme risiko eller en lavere risiko med samme forventede afkast. FormueEvolution I A/S tilsigter overordnet et risikoniveau lidt under risikoniveauet for en investering i det globale aktiemarked. Som en konsekvens af et bedre afkast/risiko forhold i Selskabet sammenlignet med det globale aktiemarked forventer Selskabet endvidere et afkast,

der vil være lidt højere end afkastet på en investering i det globale aktiemarked. Det er således Selskabets afkastmålsætning og forventning – med baggrund i Selskabets normalportefølje med en aktie- og obligationsandel på hhv. 35% og 65% samt en gearing på 1 - over en 5-årig periode at forrente egenkapitalen med 50-70% efter omkostninger og selskabsskat svarende til i gennemsnit 8,5-11% p.a. Afkastmålet må dog ikke forveksles med en garanti.

Udgangspunktet for disse forventninger er selskabets forventede, langsigtede basisportefølje anført i tabel 1. I gennemsnit vil selskabet således have lånt 100 kr. for hver 100 kr. i egenkapital. Placeringsmæssigt vil ca. 35% i gennemsnit være placeret i aktier, mens ca. 65% vil være placeret i obligationer. Et aktie- og obligationsmix, der tager udgangspunkt i historiske erfaringer omkring det optimale ugearede afkast/risiko.

Tabel 1 – FormueEvolution I A/S' basisportefølje

Aktiver	Pct.	Passiver	Pct.
Danske stats- og realkreditobligationer	45%	Egenkapital	50%
Virksomhedsobligationer	10%	Gæld i CHF	25%
Emerging Markets-obligationer	10%	Gæld i DKK eller EUR	25%
Emerging Markets aktier	10%		
Globale aktier i øvrigt	25%		
Aktiver i alt	100%	Passiver i alt	100%

Udenfor balancen: Afledte finansielle instrumenter

Porteføljestyringen vil imidlertid afspejle en både dynamisk og fleksibel investeringstilgang. Selskabet er generelt ikke bundet af bestemte minimumsgrænser for andelen af risikoaktiver som aktier og kreditobligationer. Kun maksimumsgrænser af hensyn til at begrænse selskabets maksimale investeringsrisiko.

Eksempelvis må selskabet maksimalt låne 200 kr. for hver 100 kr. egenkapital, ligesom aktieandelen maksimalt må være 50% af balancen. For at lette og omkostningseffektivisere porteføljestyringen må selskabet inden for visse grænser anvende afledte finansielle instrumenter.

I perioder, hvor afkastudsigterne for aktier og kreditobligationer vurderes at være gode tilsigtes andelen heraf at være relativ høj,

4. FormueEvolution I

hvorimod andelen af danske stats- og realkreditobligationer typisk vil være relativ lav. I perioder med dystre afkastudsigter, tilsigtes andelen af aktier og kreditobligationer derimod at være relativ lav, hvorimod andelen af danske stats- og realkreditobligationer vil være relativ høj.

FormueEvolution I A/S er kendetegnet ved relativt frie investeringsrammer. Som udgangspunkt forventes ca. 20 % af aktiverne at være investeret i Emerging Marketsobligationer og aktier. Det skyldes først og fremmest disse landes store vækst- og udviklingspotentiale, hvorfor de finansielle afkast over en årrække må forventes at være større i disse lande, end i aktier og obligationer fra modne økonomier som f.eks. Europa og USA. På kort sigt er investeringsrisikoen på Emerging Markets aktiver naturligvis større end på aktiver fra mere modne økonomier, men det opvejes efter vores vurdering af det langsigtede merafkastpotentiale. En betydelig del af den umiddelbart større investeringsrisiko ved Emerging Markets aktiver opvejes tillige af gode risikospredningsegenskaber i forhold til en portefølje med traditionelle aktie- og obligationer.

FormueEvolution I A/S vil endvidere nyde godt af stordriftsfordele på en lang række centrale områder som ikke mindst kapitalforvaltning og administration. Selskabet har således indgået en Managementaftale på konkurrencedygtige vilkår med Sydbank, der har mange års erfaring indenfor disse områder. Herudover vil selskabet som en konsekvens af primært selskabets forventede størrelse være i stand til at forhandle attraktive handels- og lånevilkår.

For at sikre gode handelsvilkår for selskabets aktier har FormueEvolution I A/S indgået en Market Making aftale med Sydbank, der forpligter Sydbank til at stille bud og udbudspriser i selskabets aktier på daglig basis. Ved behov for større kapitalændringer vil selskabet endvidere benytte kapitaludvidelser, opkøb af egne aktier og evt. kapitalnedsættelser på løbende basis.

Det er overordnet selskabets strategi at forsøge at optimere aktionærernes efter-skat afkast af investeringen i selskabet. Det er i den forbindelse vigtigt at understrege, at selskabet primært

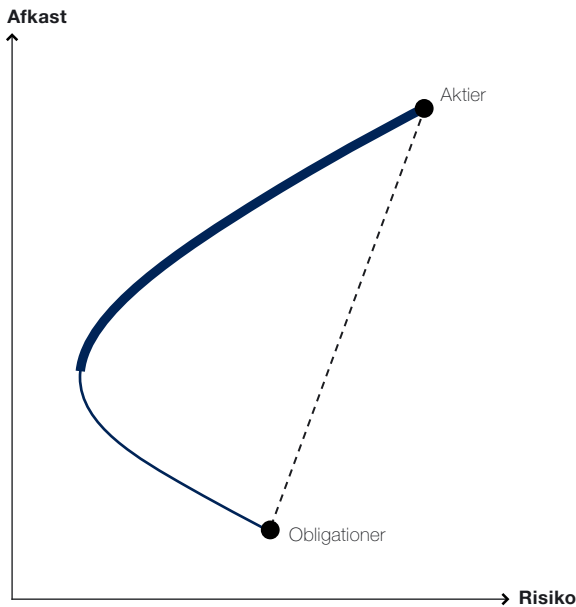
henvender sig til selskaber samt private investorer, der investerer for frie midler. Aktieselskabsformen er således den mest oplagte og skatteeffektive akkumuleringsform for langsigtede investeringer for netop disse to investorkategorier, idet man her ved reelt kan udskyde noget af afkastbeskatningen til salgstidspunktet.

Selskabet er generelt underlagt aktieavance- og kursgevinstbeskatningsloven. Selskabet tilstræber derfor at optimere efter-skat afkastet. Af hensyn til beskatningen hos aktionærerne fokuserer selskabet på at skabe værdier til aktionærerne via aktieavancer frem for udbytte. Aktieavancer er ganske enkelt lempeligere beskattet end udbytte. Det er således ikke selskabets intention at udbetale udbytte.

Investeringsfilosofi

Investeringsfilosofien i FormueEvolution I A/S bygger på teorier udarbejdet af flere anerkendte økonomer, men specielt én skiller sig ud fra mængden. Harry M. Markowitz skrev i 1952 en banebrydende artikel, hvori han argumenterede for, at man med fordel kunne sammensætte sin portefølje af forskellige aktiver med forskellige karakteristika. Ordsproget, der belærer os om ikke at placere alle æg i én kurv, havde fundet sin vej til den finansielle verden. Et af de vigtigste bidrag i artiklen var, at det ikke udelukkende var afkastet på det enkelte aktiv, der var værd at fokusere på, men også risiko og samvariationen mellem de enkelte aktiver. Forskningen fra Markowitz og andre økonomer bliver brugt den dag i dag og er ligeledes en vigtig del af fundamentet i FormueEvolution I A/S.

Antager vi for et øjeblik, at alle aktiver samvarierer perfekt eller med andre ord følges ad i opgangs- og nedgangsperioder, vil det naturligvis ikke være muligt at drage fordel af at sprede sine investeringer, idet aktiverne følges ad. Falder aktiv 1, kan man ikke håbe på, at aktiv 2 stiger, idet den perfekte samvariation betyder, at aktiv 2 kopierer aktiv 1's bevægelser. I nedenstående figur befinder vi os derfor på den stiplede linie, hvor der er en lineær sammenhæng mellem afkast og risiko. Ønsker om et højere forventet afkast vil i så fald, alt andet lige, betyde øget investeringsrisiko.



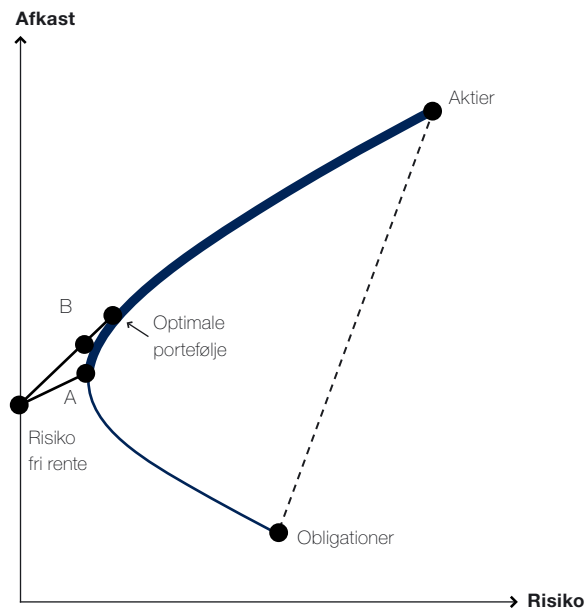
Figur 1: Sammenhæng mellem risiko og afkast

Forestiller vi os i stedet, at 2 forskellige aktiver er perfekt negativt samvarierende – altså at de til enhver tid bevæger sig modsat hinanden, kommer fordelene ved spredning for alvor til syne. Standardafvigelsen for porteføljen, der er et mål for risikoen, kan reduceres til nul, hvilket med andre ord betyder, at der kan konstrueres en risikofri portefølje. Den almindelige antagelse om, at investorer, der primært ønsker en forholdsvis lav risiko, kun bør investere i obligationer, og at investorer med en højere risikoappetit primært bør investere i aktier, er derfor en fejlslutning.

Ovenstående antagelse om, at alle aktiver er perfekt positiv eller perfekt negativt samvarierende, stemmer kun yderst sjældent overens med erfaringerne fra den virkelige verden. Der eksisterer som regel en positiv eller negativ sammenvariation mellem forskellige aktiver, men ikke på en sådan måde, at to aktiver altid følges 100% ad. Udnytter man denne egenskab sammen med porteføljeteorien fra Markowitz, fremkommer der en række kombinationer af aktiver. De bedste af disse kombinationer danner til sammen den såkaldte efficiente rand, som er markeret af den fede del af den buede fuldoptrukne linie i figur 1. Som det ses af figuren, er det muligt, at forbedre forholdet mellem

afkast og risiko ved at investere på den efficiente rand frem for den stiplede linie. Den efficiente rand er da også kendetegnet ved de kombinationer, der har de højeste afkast for et givet risikoniveau. Porteføljerne, der befinder sig på den efficiente rand, har alle forskellige afkast og risiko karakteristika.

Hvis ingen portefølje umiddelbart skiller sig ud på den efficiente rand – hvilken skal man så vælge? Hvor opnås det største afkast pr. risikoenhed? Svaret finder vi ved at indføre et risikofrit aktiv, som f.eks. kunne være et bankindskud, hvor der ikke er nogen risiko vedrørende kurs, likviditet, kredit eller lignende. Da det forventede afkast på et sådan risikofrit aktiv er fuldstændigt sikkert, er risici målt ved standardafvigelsen lig med nul. En standardafvigelse på nul medfører, at det risikofrie aktiv ikke sammenvarierer med andre aktiver. Forbinder man den risikofrie rente med den efficiente rand, således at linien tangerer den efficiente rand, fremkommer den optimale portefølje. Den optimale portefølje forstået på den måde, at afkastet her er størst i forhold til risikoen, og det er dermed den portefølje, man som investor bør tilstræbe at eje.

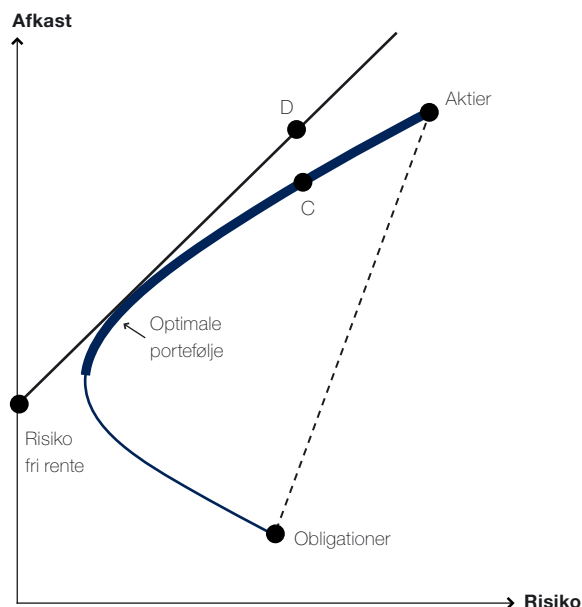


Figur 2: Sammenhæng mellem risiko og afkast og optimal portefølje

4. FormueEvolution I

Den optimale portefølje er altså kendetegnet ved, at man her får det største merafkast per risikoenhed. For at illustrere hvorfor lige den rette linie fra den risikofri rente til tangeringen på den efficiente rand udgør den mest interessante position på ovenstående figur henledes opmærksomheden på punkterne A og B. Investerer man som udgangspunkt en del af porteføljen i det risikofri aktiv og den resterende del i porteføljen A på den efficiente rand, kan man i første omgang være udmærket tilfreds, idet man får et fornuftigt afkast i forhold til den påtagede risiko. Et nærmere eftersyn afslører dog, at punkt B samt alle andre punkter på linien fra den risikofri rente til den optimale portefølje giver et bedre afkast i forhold til en given risiko.

Er ønskerne til det fremtidige afkast højere end, hvad den optimale portefølje angivet i figur 2 tilbyder, eksisterer der flere muligheder, jf. figur 3. For det første kan man bevæge sig langs den efficiente rand til punktet C, hvor afkastet er højere, men med øget risiko til følge. En anden mulighed er at låne til den risikofri rente og investere mere end 100 % i den optimale portefølje. På den måde opnår man et bedre afkastrisiko forhold i forhold til en investering i C. Det er altså muligt at skalere den optimale portefølje ved hjælp af fremmedfinansiering. Rent grafisk betyder det, at vi bevæger os længere ud på den fuldt optrukne linie med højere afkast og risici til følge, jf. punkt D. Investeringsrammerne i FormueEvolution I A/S åbner op for muligheden for at tilegne sig fremmedfinansiering i en lang række valutaer, men af hensyn til den samlede risiko vil mindst 50 % af fremmedfinansieringen ske i DKK, EUR og CHF.



Figur 3: Sammenhæng mellem risiko og afkast og optimal portefølje med skalering

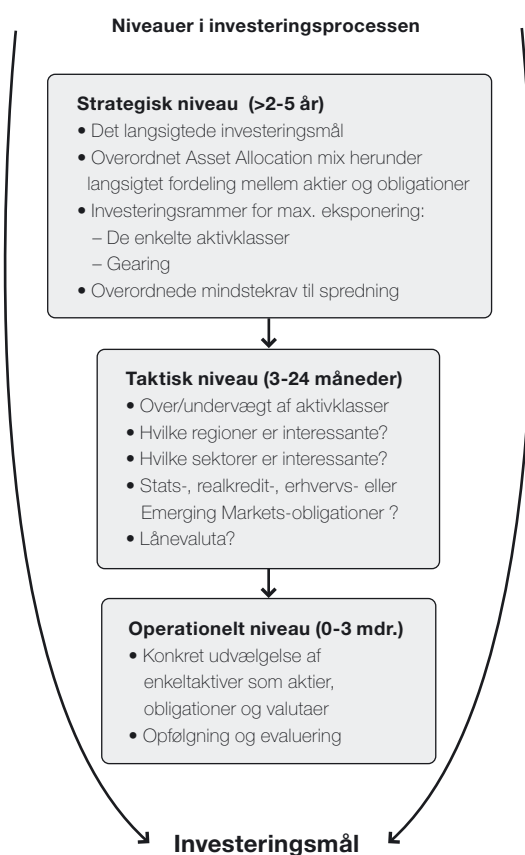
Ovenstående porteføljetheori udarbejdet af flere nobelprisvindende økonomer er med til at støbe det solide fundament under FormueEvolution I A/S, men teori gør det ikke alene. Andre vigtige principper, så som at selskabet grundlæggende investerer med en lang tidshorisont for øje, udgør også en vigtig del. En langsigtet investeringshorisont, der fokuserer på den fundamentale langsigtede udvikling, medfører en mere konsistent investeringsstrategi. Formålet med selskabet er således at stræbe efter det højeste langsigtede risikojusterede afkast efter skat.

Investeringsstrategi

Trods de bedste teorier indenfor porteføljetheori og ønsket om at maksimere det risikojusterede afkast efter skat er det en nødvendighed med klare retningslinier i selskabet. Et nyoprettet investeringselskab skal uanset kompleksiteten i investeringerne have udarbejdet en klar investeringsstrategi. Det gælder naturligvis også FormueEvolution I A/S, der primært investerer i aktier og obligationer med en blanding af egenkapital og frem-

medkapital. Denne investeringsstrategi er altafgørende for den fremtidige forrentning af de investerede midler.

Investeringsprocessen kan opdeles i flere niveauer fra strategiske overvejelser over taktiske sondringer til mere operationelle eller praktiske gøremål, jf. figur 4.



Figur 4: Investeringsprocessen

Strategisk niveau

Det første og klart vigtigste niveau er det strategiske niveau, hvor den langsigtede investeringsstrategi fastlægges. Det strategiske niveau opererer med en tidshorizont, der typisk er på minimum 2-5 år. Her fastlægges rammerne for den overordnede

Asset Allocation eller med andre ord, den overordnede fordeling mellem primært aktier og obligationer.

Et centralt element i FormueEvolution I A/S' investeringsstrategi er muligheden for at geare investeringerne. Af hensyn til strategiens samlede investeringsrisiko er der en række maksimumsgrænser, som til enhver tid skal overholdes. Eksempelvis må selskabet maksimalt låne 200 kr. for hver 100 kr. egenkapital, jf. tabel 2.

Tabel 2 – Solvens- og gearingsgrænser

	Solvens	Gearing
Minimum	33%	0
Normal	50%	1
Maksimum	100%	2

I hvor høj grad investeringerne geares afhænger bl.a. af den overordnede Asset Allocation. Eksempelvis vil en høj aktieandel i porteføljen, alt andet lige, normalt medføre en lavere gearing, end hvis porteføljen primært har en lav aktieandel, idet aktieinvesteringer normalt er forbundet med en større investeringsrisiko end obligationsinvesteringer.

Risikorammerne i FormueEvolution I A/S tillader en effektiv varighed på obligationsbeholdningen i intervallet fra -3 til 5 år, hvilket er inklusiv afledte finansielle instrumenter, jf. tabel 3. Varigheden skal tolkes som et udtryk for rentefølsomheden på obligationer, dvs. den tilnærmelsesvise procentvise ændring i kursen på en obligation ved en ændring i renteniveauet på 1 %-point. Ved en ændring i renteniveauet på 1 %-point vil den samlede effektive obligationsbeholdning derfor normalt svinge i intervallet -5 til +5%. På finansieringssiden er den tilladte samlede varighed fastsat til minimum 0 og maksimum 3 år.

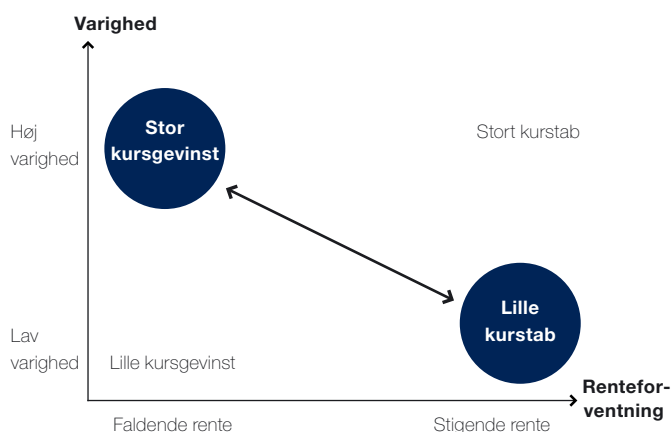
Da selskabet således påvirkes af renterisiko på både aktiv- og passivside, er den mest interessante begrænsning derfor kravet til Egenkapitalens varighed, der maksimalt må svinge fra -15 til +15 år. En ændring i renteniveauet på 1 %-point må derfor ikke kunne medføre en kursgevinst eller et kurstab på mere end 15% af egenkapitalen.

4. FormueEvolution I

Tabel 3 – Renterisiko

	Minimum	Maksimum
Effektiv samlet varighed på obligationsbeholdningen inkl. afledte finansielle instrumenter	-3	5
Effektiv samlet varighed på finansieringen	0	3
Effektiv samlet varighed på egenkapitalen	-15	15

Selvom investeringsrammerne begrænser Selskabets samlede renterisiko, er rammerne dog brede nok til, at Selskabet kan føre en ganske aktiv rentestrategi. Vurderer Selskabet eksempelvis, at renten vil stige, vil den effektive samlede varighed på obligationsbeholdningen generelt blive reduceret – og modsat ved forventninger om rentefald, jf. figur 5. Tilsvarende vil renterisikoen på finansieringssiden blive tilpasset Selskabets renteforventninger.

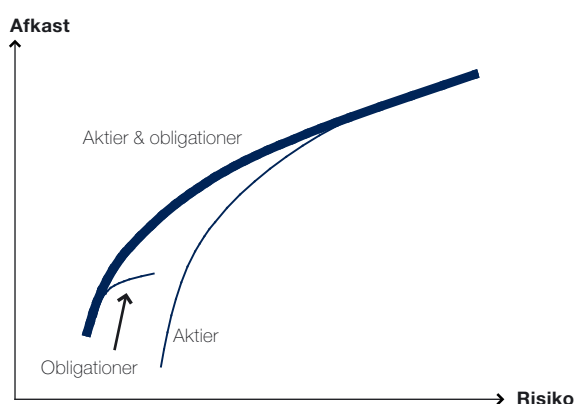


Figur 5: Obligationsstrategi

På det strategiske niveau fastlægges endvidere de overordnede mindstekrav til spredning på især aktier og obligationer. Som det blev beskrevet i afsnittet omhandler investeringsfilosofien, er der væsentlige fordele ved at sprede sine investeringer på både aktier og obligationer.

Årsagen er først og fremmest, at udviklingen i de to typer af aktiver normalt ikke følges ad én-til-én. Ved at være eksponeret mod flere aktivklasser er porteføljen derfor ikke nær så følsom

overfor bevægelser i én aktivklasse eller enkelte papirer. Fordelene ved at sprede sine investeringer er til stede på nær, hvis de enkelte aktiver følger hinanden fuldstændigt i op- og nedgangsperioder. Da det er sjældent, at to aktiver bevæger sig fuldstændigt ens, vil det i langt de fleste tilfælde være muligt at udnytte fordelene ved at diversificere sin portefølje over mange aktivklasser.



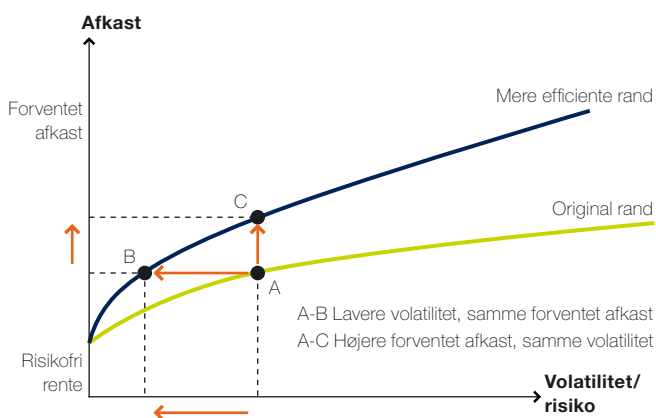
Figur 6: Fordele ved spredning på flere aktivklasser

Tankegangen er forsøgt illustreret i figur 6 med aktier og obligationer – men gælder generelt ved inddragelse af flere aktivklasser. Investering i obligationer er normalt kendetegnet ved et lavere forventet afkast og en moderat risiko, mens investering i aktier normalt er kendetegnet ved et højere forventet afkast men også en højere investeringsrisiko. Ved at investere i begge aktivklasser udnytter man fordelene ved spredning, og opnår et mere fordelagtigt afkast/risiko forhold, markeret ved den fuldt optrukne linie.

Hvor store fordelene ved spredning er, varierer dog meget. Forestiller vi os eksempelvis en portefølje, der investerer langt størstedelen af porteføljen i danske aktier, hvor samvariationen mellem forskellige typer obligationer og mange aktier typisk er forholdsvis høj, bliver fordelene med diversifikation mindre. Aktiver fra samme land samvarierer typisk ganske meget, idet de bl.a. påvirkes af de samme indenlandske faktorer såsom økonomisk vækst, inflation, renteutvikling etc. Der vil derfor normalt eksistere en høj, positiv samvariation mellem aktier fra

samme land og ligeledes mellem obligationer fra samme land. Danske aktier og obligationer samvarierer desuden ganske betydeligt med aktier og obligationer fra andre modne markeder og i særdeleshed Euroland. Ikke mindst på grund af den stigende globalisering og den meget høje grad af integration af kapitalmarkederne på de modne markeder.

Selvom der naturligvis er betydelige spredningsgevinster at hente ved at sprede investeringerne på forskellige modne markeder, er spredningsfordelene endnu større ved investering i Emerging Markets aktiver. Volatiliteten på disse markeder er godt nok højere end på de mere modne markeder, men samvariationen med de modne markeder er typisk lavere end samvariationen de modne markeder imellem. Inddragelse af Emerging Markets aktiver i et moderat omfang betyder derfor, at den samlede risiko i porteføljen ikke nødvendigvis stiger, så længe samvariationen ikke er for høj. En anden vigtig begrundelse for at være eksponeret mod Emerging Markets landene er disse landes store vækst- og udviklingspotentiale, hvorfor de finansielle afkast over en årrække må forventes at være lidt større i disse lande end aktier og obligationer fra mere modne økonomier.



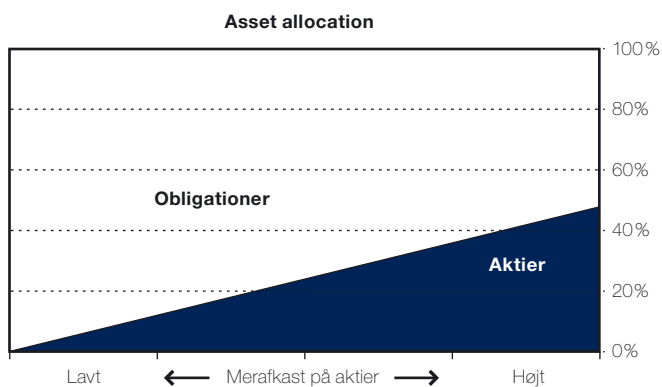
Figur 7: Efficiente rand

Ved at sprede sine investeringer mellem primært aktier og obligationer, ved at investere i både modne markeder og Emerging Markets og ved at geare investeringerne i moderat omfang,

som FormueEvolution I A/S's investeringsstrategi lægger op til, udnytter man i høj grad fordelene ved spredning. Resultatet er, at man opnår et mere fordelagtigt afkast/risiko forhold end ved traditionelle ugearede investeringer i f.eks. kun danske aktier og obligationer. Generelt har man derfor mulighed for at opnå en lavere volatilitet ved samme forventede afkast eller udnytte spredningsfordelene til at opnå et højere forventet afkast uden en højere volatilitet til følge, jf. figur 7.

Asset Allocation rammer

Den overordnede Asset allocation bestemmes ud fra en lang række faktorer, der spænder fra det forventede merafkast ved at investere i aktier frem for obligationer til selskabets overordnede holdning til risiko. Fordelingen mellem aktier og obligationer afhænger i høj grad af, om man bliver belønnet for at påtage sig den højere risiko ved aktieinvesteringer i form af et forventet merafkast. Vurderes merafkastet for investeringer i aktier højt, eller sagt på en anden måde, er risikopræmien høj, vil det ofte være ønskværdigt at tilstræbe en højere aktieandel i porteføljen, end når merafkastet ved aktieinvesteringer er lavt. Sammenhængen er skitseret i nedenstående figur, hvor det ses, at aktieandelen stiger i takt med, at det forventede merafkast på aktier stiger.



Figur 8: Sammensætning af aktier og obligationer i % af den gearede formue

Som det ses af ovenstående figur vil aktieandelen ikke på noget tidspunkt overstige 50% af den gearede formue. For at undgå uheldigsmæssig stor eksponering mod enkelte områder er

4. FormueEvolution I

den overordnede Asset allocation underlagt yderligere placeringsgrænser. Disse grænser er opsummeret i de nedenstående tabeller.

Investerings- og risikorammerne er nøje gennemtænkt, så de giver fleksibilitet men samtidig rummer begrænsninger, der fastholder investeringsrisikoen indenfor de ønskede rammer.

Bemærk, at der ikke eksisterer en minimumsgrænse for aktieinvesteringerne. Vurderes aktierne at være dyrt prisfastsat, kan aktieandelen i porteføljen reduceres til nul, jf. tabel 4

Tabel 4 – Overordnede investeringsrammer for hovedaktivkategorier i pct. af den gearede formue

	Aktier	Obligationer	Kontanter	Andre aktivklasser
Minimum	0%	30 %	0 %	0%
Normal	35 %	65 %	0 %	0%
Maksimum	50 %	100 %	25 %	35%

Note: Bemærk, at der aldrig kan investeres mere end 100 %, dvs. hvis aktieandelen er på sit maksimum, 50 %, kan andelen af obligationer, kontanter og andre aktivklasser ikke overstige 50 % tilsammen.

Modsat forholder det sig for obligationer, hvor det af risikohensyn er fastlagt, at minimum 30% af Selskabets samlede gearede formue skal være investeret i obligationer. Som det ses af ovenstående tabel åbner placeringsgrænserne også op for, at Selskabet i perioder med enten meget høje pengemarkedsrenter eller forventede dårlige afkastudsigter for både aktier og ob-

ligationer kan vælge kontantplaceringer – dog ikke mere end 25% af den gearede formue.

Selvom selskabet primært er tiltænkt aktie- og obligationsinvesteringer er der ifølge investeringsrammerne mulighed for at investere i såkaldte andre aktivklasser såsom råvarer via Finansielle instrumenter, strukturerede produkter samt hedgefonde. Det skyldes primært to årsager. For det første for at have mulighed for at investere i risikoaktiver med andre karakteristika i perioder, hvor afkastudsigterne for aktie- og obligationsinvesteringer ikke er de bedste. For det andet besidder disse aktivklasser typisk store spredningsfordele i en portefølje med traditionelle aktie- og obligationsinvesteringer.

På samme måde er FormueEvolution I A/S underlagt rammer, der nøjagtigt angiver hvilke investeringsgrænser, der er i forhold til egenkapitalen. Rammerne er i hovedtræk gengivet i tabel 5 og mere uddybende i tabel 7.

Set fra en risikosynsvinkel er selskabets investeringsrelevante begrænsninger relateret til egenkapitalens værdi meget væsentlige. Der kan således ikke – uanset selskabets gearing – investeres mere end 100 % af egenkapitalen i aktier inkl. hensyntagen til aktieeksponering via afledte finansielle aktieinstrumenter. Tilsvarende og vigtigst af alt kan der ikke investeres for mere end 150 % af egenkapitalens værdi i såkaldte risikoaktiver, som vi konkret definerer som summen af eksponering til aktier, Emerging Markets-obligationer, erhvervsobligationer, andre aktivklasser (investering i råvarer, strukturerede produkter og hedgefonde) inkl. hensyntagen til eksponering via afledte finan-

Tabel 5 – Investeringsrammer opgjort i pct. af egenkapitalen

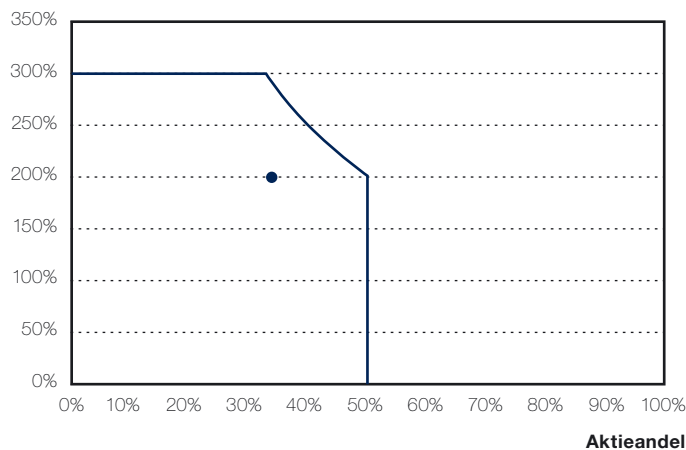
Aktivklasse	Bruttopositioner		Nettopositioner	
	Max. short i alt	Max. lang i alt	Min.	Max.
Obligationer i alt	200 %	300 %	30 %	300 %
Aktier i alt	75 %	100 %	-30 %	100 %
Andre aktivklasser i alt (investering i råvarer, strukturerede produkter og hedge fonde)	30 %	50 %	-30 %	50 %
Risikoaktiver i alt (aktier, Emerging Markets-obligationer, erhvervs-obligationer, andre aktiv-klasser og afledte instrumenter)	150 %	200 %	-50 %	150 %

sielle instrumenter på de pågældende aktivklasser. Investeringsbegrænsninger, der sigter mod at beskytte investorerne mod store tab i tilfælde af børskriser.

Det er således f.eks. ikke muligt for selskabet på én gang både at udnytte gearingsmulighederne og aktieandelen maksimalt. Jf. bl.a. figur 9. En maksimal gearing med en aktivmasse på 300 % af selskabets egenkapital og aktieandel på 50% ville således resultere i en aktieandel i procent af egenkapitalen på 150%, hvilket er 50% over de maksimalt tilladte 100%.

Eksponeringsmæssigt vil selskabet over en længere tidsperiode i gennemsnit have en aktieeksponering på ca. 70% af selskabets egenkapital. Det afspejler en forventet gennemsnitlig aktieandel på ca. 35% af aktiverne samt en gearing på 1, dvs. en balance på 200% af egenkapitalen. Figur 9 illustrerer selskabets muligheder for aktieinvesteringer som en funktion af Selskabets balance, dvs. inklusiv gearing.

Balance i % af egenkapital



Figur 9: Mulig aktieeksponering i FormueEvolution I

Selvom selskabet generelt har gode muligheder for at shorte (dvs. spekulere i kursfald) udvalgte aktivklasser, er mulighederne herfor generelt ikke lige så store som mulighederne for normale (lange) investeringer, hvor der reelt investeres i forventning om kursstigninger. Det afspejler først og fremmest, at risikoaktiver over 5-10 års horisonter med meget stor sandsynlighed gi-

ver positive afkast, ligesom selskabets normalportefølje f.eks. indeholder en aktieeksponering på 70% af egenkapitalen.

Den samlede mængde af fremmedfinansiering påvirkes på grund af ovennævnte investeringsbegrænsninger generelt af den overordnede asset allocation. Mængden og andelen af fremmedfinansiering vil derfor typisk ikke være den samme, når porteføljen er præget af en stor aktieandel som ved en lille aktieandel. Er porteføljen præget af en stor aktieandel vil graden af fremmedfinansiering normalt være moderat for at undgå en nødvendig høj risiko i porteføljen. Alternativet vil være en portefølje, hvor risikoen varierede uhensigtsmæssigt meget over tid. Princippet er illustreret i figur 10 på side 28, hvor den øverste halvdel viser den overordnede asset allocation, dvs. den overordnede fordeling mellem aktier og obligationer. Ved at sammenligne den øverste og nederste halvdel af figuren fremgår det, at jo større aktieandel, desto mindre fremmedfinansiering. Forestiller vi os, at merafkastet ved investering i aktier er lavt og porteføljen derfor primært består af obligationer, ses det fra den røde søjle nederst, at andelen af fremmedfinansiering normalt vil være tæt på sit maksimum. I takt med at det forventede merafkast på aktier stiger, øges andelen af aktier i porteføljen. For at undgå kraftige variationer i porteføljens samlede investeringsrisiko over tid skaleres mængden af fremmedfinansiering derfor normalt ned, når aktieandelen øges.

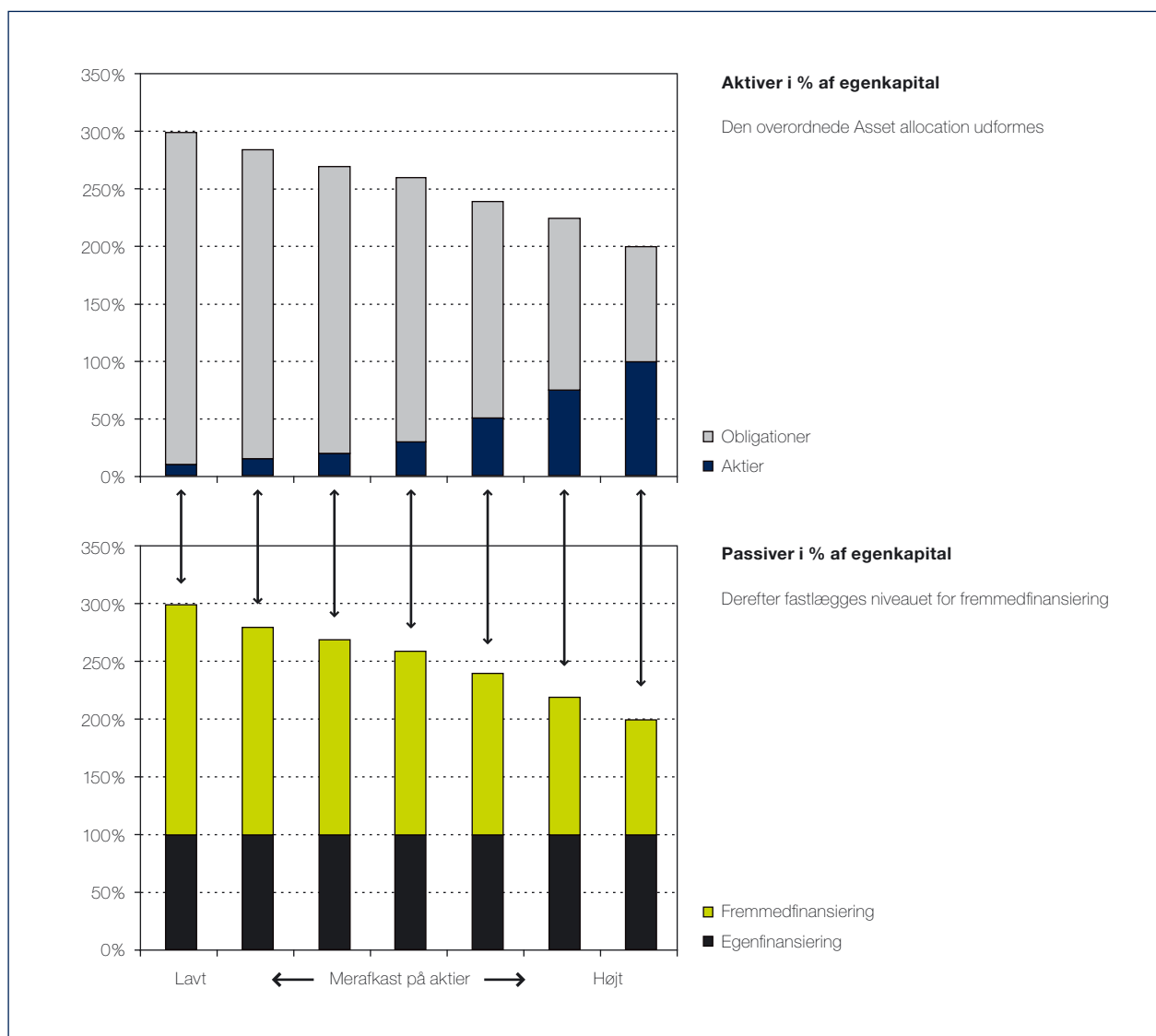
Ikke kun andelen af fremmedfinansiering men også valutasammensætningen heraf er af stor betydning, hvorfor der eksisterer grænser for finansieringssammensætningen, jf. tabel 6.

Tabel 6 – Finansieringssammensætning – grænser i pct. af selskabets samlede gæld

	Minimum	Maksimum
DKK	0 %	100 %
EUR	0 %	100 %
CHF	0 %	100 %
DKK, EUR & CHF samlet	50 %	100 %
Andre valuter	0 %	50 %

Note: Bemærk, at der aldrig kan lånes mere end 100 %, dvs. hvis eksempelvis 100% af Selskabets samlede gæld er lånt i CHF, vil andelen af DKK, EUR og andre valutaer være 0%.

4. FormueEvolution I



Figur 10 – Sammensætning af Selskabets aktiv- og passivside

Fremmedfinansieringen vil primært bestå af lån i DKK, EUR og CHF. Finansieringsrammerne tillader, at 100% af fremmedfinansieringen kommer fra én af de tre valutaer. Der er dog også mulighed for, at fremmedfinansieringen kan komme fra alternative valutaer – dog er der her indlagt en maksimum grænse på 50%. Med andre ord skal minimum 50% af FormueEvolution I A/S' fi-

nansiering i % af den samlede gæld stamme fra lån denomineret i enten DKK, EUR og CHF eller en kombination heraf.

Beslutningerne på det strategiske niveau sker på baggrund af analyser af udviklingen på aktie-, obligations- og valutamarke- derne og ikke mindst samspillet mellem disse markeder. Ud-

gangspunktet for al investering i selskabet er således en global makroøkonomisk analyse af vækst-, inflations-, og opsparingsmæssige forhold herunder penge- og finanspolitiske tendenser. De forskellige analyser giver de ansvarlige et øjebliksbillede af, i hvilken tilstand økonomierne befinder sig i og samtidig et bud på den fremtidige udvikling i vækst, inflation, renter, valuta- og aktiekurser. Ikke bare til brug ved fordelingen af investeringsmidlerne mellem de forskellige aktivklasser men også inden for de enkelte aktivklasser. Herved sikres i størst mulig omfang sammenhæng mellem porteføljebeslutningerne og prognosearbejdet på både aktie-, obligations-, og valutasiden.

FormueEvolution I A/S har gennem Sydbank adgang til alle relevante markedsanalyser fra de største investeringsbanker, ligesom der til enhver tid er mulighed for at udnytte Sydbanks analyseafdeling.

Taktiske niveau

Under det strategiske niveau finder vi det taktiske niveau, der fokuserer på den mellemfristede tidshorisont (3-24 måneder). Hvor det strategiske niveau vedrører fastlæggelsen af de overordnede strategier, vedrører det taktiske niveau, de mere kortsigtede holdninger til aktier- og obligationsmarkeder herunder, hvilke regioner og sektorer der på 3-24 måneders sigt er mest interessante at placere sine aktieinvesteringer i, hvilke typer af obligationer, der er mest interessante etc.

At tilstræbe et fornuftigt afkast på aktier er ikke tilstrækkeligt alene. Afkastet skal forekomme inden for et givent risikoniveau, og der er derfor krav til, hvor meget aktieinvesteringerne skal spredes, ligesom der eksisterer rammer for, hvor meget der må investeres i enkelte regioner og sektorer.

Rammerne er en konsekvens af den grundlæggende ide bag selskabet om, at man generelt opnår et bedre afkast/risiko forhold ved at sprede investeringerne – også mellem flere regioner og sektorer.

Aktiemæssigt vil FormueEvolution I A/S primært investere i enkeltaktier på de modne markeder, mens selskabet på mere eksotiske markeder vil investere gennem investeringsforeninger,

såfremt der ikke er skatteulempelser, der opvejer fordelene herved. Selskabet er således bevidst om, at det ikke kan være den bedste investor i hver enkelt aktiekategori. Derfor er det Selskabets opgave løbende at identificere de bedste porteføljemanagere inden for hver kategori og efterfølgende investere i de tilhørende investeringsforeningsafdelinger.

Generelt om investeringer i investeringsforeninger er det vigtigt at understrege, at Selskabet altid udvælger de efter Selskabets vurdering bedste investeringsforeningsafdelinger på et givet investeringsområde. Afkastet i en investeringsforeningsafdeling afspejler værdipapirporteføljens afkast samt afkastet fra kontantkonti fratrukket afdelingens administrationsomkostninger. Administrationsomkostningerne omfatter både de afdelingsdirekte omkostninger og fællesomkostningerne. De samlede administrationsomkostninger består af omkostninger til bestyrelse, administration, IT, revision, tilsyn, markedsføring og depot-selskab. Ved investering af større millionbeløb i udvalgte investeringsforeningsafdelinger kan der være mulighed for at forhandle en reduktion af den årlige markedsføringsprovision i afdelingerne. Selskabet vil tilstræbe at få den størst mulige reduktion af markedsføringsprovisionen i tilfælde af investering via investeringsforeningsafdelinger. En eventuel markedsføringsprovision fra investeringsforeningsafdelingerne vil altid blive returneret til Selskabet, hvad der vil bidrage positivt til Selskabets afkast. Ligeledes vil Selskabet altid tilstræbe at opnå storkundevilkår ved ind- og udtræden af investeringsforeningsafdelinger. Herved kan Selskabet ind- og udtræde på fordelagtige vilkår, hvad der i praksis forventes at blive investeringsforeningsafdelingernes indre værdi + / - nødvendige handelsomkostninger, jf. investeringsforeningernes prospekter.

4. FormueEvolution I

Tabel 7 – Investeringsrammer opgjort i pct. af egenkapitalen

Aktivklasse	Bruttopositioner		Nettopositioner	
	Max. short i alt	Max. lang i alt	Min.	Max.
Bankindlån	0%	125%	0%	125%
Stats- og realkreditobligationer ^a	100%	300%	30%	300%
Andre obligationer "modne" markeder ^b	0%	100%	0%	100%
Afledte renteinstrumenter ^{a+b}	200%	200%	-200%	200%
Emerging Markets-obligationer ^c	0%	100%	0%	100%
Erhvervsobligationer ^d	0%	100%	0%	100%
Afledte renteinstrumenter ^{c+d}	100%	100%	-100%	100%
Emerging Markets og Erhvervsobligationer i alt inkl. afledte instrumenter ^{c+d}	100%	100%	-30%	100%
Obligationer i alt	200%	300%	30%	300%
Børsnoterede aktier inkl. inv.foreninger	0%	100%	0%	100%
Afledte aktieinstrumentere	75%	75 %	-75%	75%
Aktier i alt	75%	100%	-30%	100%
Andre aktivklasser ^f (investering i råvarer, strukturerede produkter og hedge fonde)	30%	50%	-30%	50%
Afledte instrumenter på aktivklasser ^f	30%	50%	-30%	50%
Andre aktivklasser i alt	30%	50%	-30%	50%
Risikoaktiver i alt (aktier, Emerging Markets-obligationer, erhvervsobligationer, andre aktivklasser og afledte instrumenter ^{a+b+c+d+e+f})	150%	200%	-50%	150%

Ovenstående tabel fremviser de mere detaljerede investeringsrammer, der er gældende i FormueEvolution I A/S.

Selskabets investeringsrammer er sat op, så de både giver fleksibilitet, men samtidig rummer en række begrænsninger, der er medvirkende til at holde investeringsrisikoen inden for det ønskede. Investeringsrammerne muliggør en betydelig eksponering mod Emerging Marketsobligationer og aktier, ligesom Selskabet har mulighed for at sprede investeringerne over flere forskellige aktivklasser såsom råvarer, strukturerede produkter samt investering i hedgefonde, jf. tabel 5 og tabel 7.

I investeringsrammerne sondres der mellem brutto og netto, hvilket bl.a. skyldes ønsket om at kunne foretage spændforretninger og at kunne afdække en anlægsbeholdning af f.eks. aktier og Emerging Marketsobligationer. Det kan f.eks. gøres ved

hjælp af afledte finansielle instrumenter i tilfælde af forventning om risiko for en kortvarig kurskorrektio. En sådan afdækning vil typisk både være hurtigere, nemmere og billigere via afledte finansielle instrumenter end handel med de underliggende aktier og Emerging Markets-obligationer.

En stor del af grundlaget for den valgte investeringsstrategi er, at investeringerne diversificeres på fornuftig vis. Dette gælder hvad enten Selskabet investerer i obligationer, aktier, investeringsforeninger, valuta eller afledte instrumenter. Udover ovenstående investeringsrammer er FormueEvolution I A/S derfor underlagt yderligere spredningskrav for at sikre, at porteføljen ikke bliver eksponeret for meget mod én sektor, ét land eller enkeltaktier mv. Derfor er der krav om, at aktieinvesteringerne skal spredes på mindst 30 enkeltaktier eller mindst 2 investeringsforeninger, jf. tabel 8.

Tabel 8 – Øvrige spredningskrav

Aktier	For investeringer i aktier gælder, at der skal investeres i mindst 30 enkeltaktier eller mindst 2 aktiebaserede investeringsforeningsbeviser
Obligationer	Mindst 25 % af obligationsbeholdningen skal investeres i stats- og realkreditobligationer fra Danmark og andre modne markeder. Det skal ske via mindst 10 fondskoder, og der kan maksimalt investeres 40 % heraf i en enkelt udsteder.

Tabel 9 – Minimums- og maksimumsgrænser i pct. af aktieporteføljen

	Minimum	Maksimum
Enkeltaktie	0%	10%
Enkeltaktie på anskaffelsestidspunkt	0%	5%
Enkeltsektor ¹	0%	35%

Geografisk fordeling

Europa	20%	70%
Nordamerika	10%	50%
Japan	0%	20%
Andre udviklede markeder	0%	25%
Emerging Markets	0%	40%

Note 1: Af MSCI's 10 hovedsektorer

Tabel 10 – Minimums- og maksimumsgrænser i pct. af obligationsporteføljen

	Minimum	Maksimum
Danske stats- og realkreditobligationer samt SDO-obligationer med pant i fast ejendom	25%	100%
Stats- og realkreditobligationer fra andre modne markeder	0%	50%
Emerging Markets-obligationer ¹	0%	40%
Erhvervsobligationer ¹	0%	40%

Note 1: Inklusiv investeringsforeninger

Derudover er der krav om, at aktieinvesteringerne skal spredes over flere regioner, jf. tabel 9. Europa og Nordamerika skal minimum udgøre henholdsvis 20% og 10% af aktieporteføljen, mens der er mulighed for at investere helt op til hhv. 70% og 50% af aktieporteføljen i disse regioner. Bemærk, at investeringsrammerne er fleksible, hvilket betyder, at det bl.a. er muligt at placere op til 40% af aktieporteføljen i Emerging Markets aktier, jf. tabel 9.

Der er tillige krav om, at Selskabet maksimalt må investere 5% af den samlede aktieportefølje i en enkelt aktie på anskaffelsestidspunktet, og at én enkelt aktie maksimalt må udgøre 10% af den samlede aktieportefølje. Investeringsrammerne er altså tilstrækkeligt fleksible til at tillade kursstigninger uden, at Selskabet straks skal reducere vægten i den enkelte aktie med eventuelle u hensigtsmæssige skattekonsekvenser til følge.

På obligationssiden foretages der lignende sondringer. Som beskrevet i tidligere afsnit vil FormueEvolution I A/S som udgangspunkt være kendetegnet af en relativ stor eksponering mod Emerging Markets-obligationer såvel som aktier. Dog eksisterer der ligesom på aktiesiden spredningskrav. For det første skal mindst 25% af obligationsbeholdningen investeres i danske stats- og realkreditobligationer, og denne investering skal mindst fordeles på 10 fondskoder, hvoraf der maksimalt må investeres 40% i en enkelt udbyder.

Af spredningssyn vil investering i erhvervs- og Emerging Markets-obligationer primært ske via investeringsforeninger. Eksponeringen mod Emerging Markets- og erhvervsobligationer må ikke overstige 100 % af egenkapitalen, jf. tabel 7. Derudover er den maksimalt tilladte andel af stats- og realkreditobligationer fra andre modne markeder end Danmark fastsat til 100% af Selskabets egenkapital.

På obligationssiden vil der på det taktiske niveau løbende blive vurderet, hvilke obligationer, der har de bedste afkastmuligheder på 3-24 måneders sigt. Udover at sondre mellem obligationer fra forskellige lande, forskellige typer såsom erhvervs-, stats- eller realkreditobligationer vil der på det taktiske niveau også blive vurderet, hvor på rentekurven det er mest profitabelt

4. FormueEvolution I

at investere. Vurderes det største potentiale eksempelvis at være i lange obligationer, vil porteføljen blive eksponeret mest hertil.

Operationelt niveau

Sidst, men ikke mindst, finder vi det operationelle niveau, der opererer med en tidshorisont på 0-3 måneder. Hvor det strategiske og til dels det taktiske niveau udgør fundamentet for porteføljen, har vi på det operationelle niveau at gøre med den praktiske udvælgelse af enkeltaktier, obligationer og investeringsforeninger samt timingen af disse investeringer. Det operationelle niveau indeholder ligeledes en overvågning af investeringerne, hvilket betyder at investeringerne evalueres løbende med henblik på bl.a. at sikre, at investeringsrammerne til enhver tid overholdes.

Forventninger til fremtiden

FormueEvolution I's overordnede afkastforventninger til Selskabet er baseret på Selskabets forventninger til udviklingen på de enkelte delmarkeder på de finansielle markeder, som Selskabet investerings- og lånemæssigt bevæger sig på.

Afkastforventningerne til Selskabet er derfor behæftet med usikkerhed, idet den faktiske udvikling på de enkelte finansielle delmarkeder vil kunne vise sig at afvige fra Selskabets forventninger. Det kan derfor ikke udelukkes, at resultaterne af dispositionerne ikke modsvarer de forventninger, som Selskabet havde ved indgåelse af dispositionerne. For en uddybning af usikkerhed og risikofaktorer henvises til afsnittet herom.

Det er Selskabets forventning over en 5-årig periode at forrente egenkapitalen med 50-70% efter omkostninger og selskabs-skat svarende til i gennemsnit 8,5-11% p.a. Afkastmålet må dog ikke forveksles med en garanti.

Ovenstående langsigtede afkastforventninger tager udgangspunkt i følgende afkastforventninger pr. aktivklasse:

- Emerging Markets aktier: 10% p.a.
- Globale aktier: 8% p.a.
- Emerging Markets-obligationer: 7% p.a.
- Erhvervsobligationer – high yield: 6,5% p.a.

- Erhvervsobligationer – investment grade: 5,5% p.a.
- Danske realkreditobligationer: 5 %p.a.
- Danske statsobligationer: 4,5 %p.a.
- Effektive låneomkostninger inkl. valutabevægelser: 2,5% p.a.

Der kan forventes væsentlige afkastudsving fra år til år, hvorfor det anbefales, at investor har en investeringshorisont på minimum 3-5 år. De årlige afkast må generelt forventes at udvise udsving, som er lidt lavere end MSCI's verdensaktieindeks, dvs. ca. 75-100% heraf.

Sammenlignet med en investering i det globale aktiemarked opnår man i FormueEvolution I følgende investeringsmæssige fordele:

- Et bedre afkast/risiko-forhold ved at sprede investerings- og finansieringsrisikoen på flere aktivklasser og valutaer sammenlignet med kun at investere i én aktivklasse.
- Langt større investeringsfleksibilitet, idet eksempelvis aktieandelen kan variere fra 0-100 % af Selskabets egenkapital.



Figur 11: 10-årig dansk rente og ECB's styringsrente

- Mulighed for at gearere investeringerne, idet Selskabets egenkapital kan geares fra 0 op til 2 gange, dvs. Selskabet kan investere op til 300 kr. for hver 100 kr. i egenkapital. I gennemsnit forventer og tilsigter Selskabet en gearing på ca. 1.

Det er således Selskabets grundlæggende forventning, at de gennemsnitlige låneomkostninger vil være lavere end det, der kan opnås i afkast på Selskabets investeringer.

Selskabet har desuden mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter som bl.a. futures, optioner og swaps. Disse instrumenter vil primært blive brugt til taktiske ændringer af Selskabets investeringsrisiko. Det er således typisk billigere for en stor investor at justere den kortsigtede investerings- og finansieringsrisiko via afledte finansielle instrumenter frem for at handle de underliggende aktier og obligationer mv.

Investeringer i afledte finansielle instrumenter tæller med i de samlede investeringsrammer og kan ikke overstige de fastsatte niveauer, jf. Managementaftalen.

Selskabets investeringstilgang er overordnet langsigtet af natur. Særligt den overordnede asset allocation i Selskabet med også udvælgelsen af aktier, obligationer og lånevalutaer forventes at bidrage til Selskabets resultater over tid.

Aktuelt vurderes både obligations- og aktiemarkedene til at være omtrent fair prisfastsat. Et renteniveau på danske statsobligationer på ca. 4,5% er således i god tråd med Selskabets langsigtede vækst og inflationsforventninger på hhv. 1,75-2% og ca. 2% p.a. over de næste 10-20 år i både Danmark og Euroland.

Tilsvarende vurderes P/E-niveauet på de modne aktiemarkeder på ca. 15 for at være i god tråd med det langsigtede historiske gennemsnit. Ikke mindst i lyset af det nuværende renteniveau, der i historisk lys er ganske lavt.

En af Selskabets største udfordringer på kort sigt er at skaffe lånefaciliteter på tilstrækkeligt attraktive vilkår, idet den aktuelle likviditetskriser på de finansielle markeder har medført en reduceret udlånsvillighed i den finansielle sektor generelt. Lånevill-



Figur 12: MSCI Verdensaktieindekset inkl. udbytte, 12 måneders forward PIE

Kilde: Institutional Brokers' Estimate System (IBES)

kårenes attraktivitet – både mht. til renteniveau og rentemarginal – vil dog generelt svinge over tid. Beslutninger omkring Selskabets gearing vil derfor altid blive taget med baggrund i lånevilkårenes generelle attraktivitet på et givet tidspunkt.

Både aktie- og obligationsandelen og Selskabets gearing vil dog svinge betydeligt over tid i takt med Selskabets vurdering af afkastudsigterne for de enkelte aktivklasser. Generelt vil gearingen være højest i perioder, hvor obligationsandelen er høj, idet afkastudsvingene på obligationer typisk er væsentlig mindre end på aktier.

Selskabet er nystartet og har derfor ikke nogen afkasthistorik. Selskabets afkast/risiko egenskaber er forsøgt illustreret i nedenstående tabel, hvor afkast og risiko (målt ved det statistiske begreb standardafvigelsen) er vist for de sidste 10 år for dels Selskabets basisportefølje (uden markedstiming og Alpha bidrag), dels de enkelte aktivklasser hhv. før og efter omkostninger og selskabsskat. Som det fremgår af tabel 11 er det gennemsnitlige historiske afkast ikke langt fra vores ovennævnte fremadrettede forventninger. Dog er de historiske obligationsafkast – men også de gennemsnitlige låneomkostninger – generelt lidt højere end vores fremadrettede forventninger. Modsat er det historiske afkast på de globale aktier lidt mindre end vores fremadrettede forventninger.

4. FormueEvolution I

Afkast (%)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Danske statsobligationer	9,0	11,6	-1,4	7,5	5,5	10,5	4,8	7,7	5,1	-0,8	2,0
Danske realkreditobligationer	13,1	8,3	2,1	8,0	7,6	10,4	5,1	6,8	4,3	1,5	1,1
Virksomhedsobligationer	26,9	1,6	0,9	-7,1	4,3	-0,2	29,0	12,0	2,1	9,5	0,4
EM-obligationer	8,9	-9,7	18,6	10,5	10,6	15,7	22,5	12,1	9,2	7,7	4,7
EM-aktier	1,3	-30,4	94,1	-25,7	3,5	-20,8	30,7	15,7	55,9	18,5	25,4
Globale aktier	28,8	12,7	51,5	-6,9	-11,5	-33,1	11,5	5,8	26,5	7,6	-1,6
Gæld i DKK	4,2	4,7	4,0	5,4	5,2	4,0	2,9	2,7	2,7	3,7	4,9
Gæld i CHF	8,8	1,2	1,4	9,2	6,0	3,4	-5,8	1,9	0,7	-1,0	-0,5
Basisporteføje <i>før</i> omkostninger og skat	25,2	4,7	46,1	-8,3	-1,7	-11,9	28,1	15,1	29,2	10,0	4,4
Basisporteføje <i>efter</i> omkostninger & skat	18,0	1,5	40,5	-9,8	-4,5	-16,0	22,4	10,1	24,6	7,5	2,9

	Gennemsnit Afkast p.a.	Laveste 12 mdr afkast	Højeste 12 mdr afkast	Risiko (Standardafvigelse)
Danske statsobligationer	5,5	-3,9	15,2	4,3
Danske realkreditobligationer	6,1	-2,0	14,0	3,8
Virksomhedsobligationer	6,7	-8,7	34,5	11,4
EM-obligationer	9,8	-29,1	30,5	8,3
EM-aktier	10,2	-50,7	97,4	36,9
Globale aktier	6,1	-37,7	51,5	22,6
Gæld i DKK	4,0	2,7	5,8	1,0
Gæld i CHF	2,2	-6,1	10,1	4,4
Basisporteføje <i>før</i> omkostninger og skat	11,6	-11,9	46,1	17,8
Basisporteføje <i>efter</i> omkostninger & skat	7,7	-16,0	40,5	16,6

Tabel 11: Historisk tabel med afkast og risiko (standardafvigelse) for basisporteføljen

Kilde: Datastream og egne beregninger

Selskabet forventer endvidere positive afkastbidrag over tid fra evnen til at time de finansielle markeder, dvs. evnen til generelt at have f.eks. relativ høj aktieeksponering i perioder med pæne aktiekursstigninger og modsat relativ lav aktieeksponering i perioder med lave eller negative aktieafkast. Tilsvarende forventer Selskabet positive Alpha-bidrag over tid, dvs. evnen til at udvælge f.eks. aktier og obligationer, der risikojusteret giver et højere afkast end markedsafkastet i de enkelte aktivklasser.

Over de kommende 5-10 år forventer vi således konkret et afkast på 8,5-11 % p.a. efter omkostninger og skat samt en standardafvigelse i niveauet 15 % p.a. Med baggrund i disse forudsætninger kan man illustrere det forventede formueforløb med 95 % sandsynlighed over de kommende 10 år som vist i nedenstående figur.

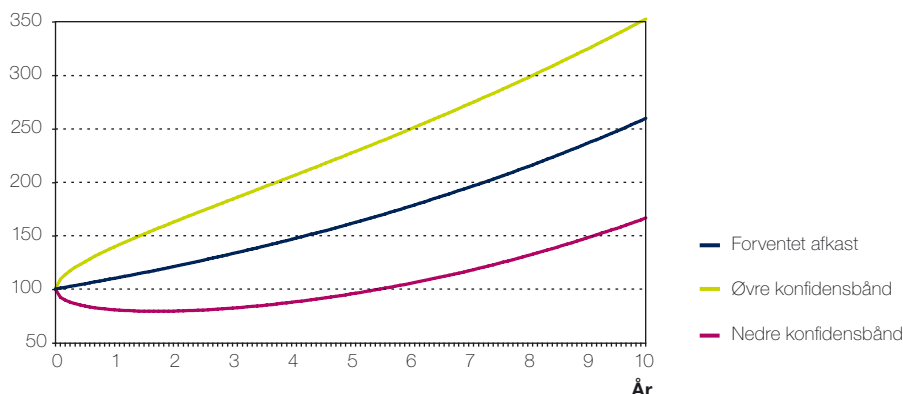
Budgetforecastet for 2008 er forbundet med meget stor usikkerhed, idet Selskabets indtjening i stort omfang vil afspejle markedsudviklingen på de finansielle markeder foruden startomkostninger samt en rolig porteføljepbygning. Og da kortvarige markedsforudsigelser er ekstremt usikre har Selskabet valgt at illustrere de sandsynlige afkastforløb for 2008 via 3 scenarier, jf. tabel 12.

For det første et hovedscenarier, som vi tillægger en sandsynlighed på ca. 50 %, afspejlende en udvikling på linie med vores langsigtede forventninger, jf. ovenfor.

Herudover et såkaldt globalt højvækst scenario, som vi tillægger en sandsynlighed på ca. 25 %, hvor risikoaktiver som aktier, Emerging Markets-obligationer og erhvervsobligationer generelt må formodes at give pæne afkast. Modsat må et sådant scenario formodes at medføre specielt moderat stigende lange renter, hvorfor stats- og realkreditobligationer vil give relativt lave afkast. Et globalt højvækst scenario antages endvidere at medføre en normalisering af den aktuelle kreditkrise, hvad der må formodes at opveje tendensen til stigende styringsrenter hos de ledende centralbanker i verden.

Endelig et såkaldt globalt lavvækst scenario, som vi tillægger en sandsynlighed på ca. 25 %, hvor risikoaktiver som aktier, Emerging Markets-obligationer og erhvervsobligationer generelt må formodes at give relativt dårlige afkast. Modsat må et sådant scenario formodes at medføre moderat faldende lange renter, hvorfor stats- og realkreditobligationer vil give relativt høje afkast. Et globalt lavvækst scenario antages endvidere at medføre markante nedsættelser af styringsrenterne hos de ledende centralbanker i verden, hvad der vil medføre lavere låneomkostninger.

Udvikling per 100 kr. egenkapital



Figur 13: Det forventede formueforløb over de kommende 10 år

4. FormueEvolution I

FormueEvolution I			
	50% Forventet scenario	25% Global højvækst	25% Global lavvækst
EM-aktier	10,00%	20,00%	-15,00%
Globale aktier	8,00%	15,00%	-10,00%
EM-obligationer	7,00%	9,00%	3,50%
Erhvervsobligationer – high yield	6,50%	8,50%	3,00%
Danske realkreditobligationer	5,00%	4,00%	6,00%
Danske statsobligationer	4,50%	3,50%	5,50%
DKK-lån	5,00%	5,00%	4,00%
CHF-lån	3,00%	3,00%	2,00%
2008 resultat ved 100 mio. kr. emission			
Porteføljeafkast	7,01%	10,27%	-1,55%
Omkostninger	2,14%	2,47%	1,43%
Selskabsskat	0,37%	0,28%	0,49%
Nettoresultat – minimumstegning	4,50%	7,51%	-3,47%
2008 resultat ved mia. kr. emission			
Porteføljeafkast	7,01%	10,27%	-1,55%
Omkostninger	1,79%	2,13%	1,08%
Selskabsskat	0,40%	0,31%	0,55%
Nettoresultat – maksimumstegning	4,82%	7,84%	-3,18%

Tabel 12: Sandsynlige budgetforecast for 2008

Ved fortolkning af ovennævnte budgetforecast for 2008 er det vigtigt at iagttage følgende forhold:

- Selskabet starter investeringsvirksomheden pr. primo maj 2008
- Budgetforecast er udarbejdet i overensstemmelse med Selskabets regnskabspraksis
- Omkostningerne er opgjort ud fra de forventede driftsomkostninger, som er beskrevet i kapitel 5 "Driftsomkostninger"
- Emissionstillægget på 1,5% til dækning af bl.a. initiale investeringsomkostninger belastes fuldt ud i afkastet i 2008
- Forventet porteføljeopbygning over ca. 3 måneder, dvs. Selskabet forventer først en basisportefølje på ca. 200% af

egenkapitalen i løbet af juli 2008. Selskabet tilsigter i lyset af ovennævnte aktie- og rentevurderinger, at ca. 35% vil blive investeret i aktier og ca. 65% i obligationer, dvs. på linie med det langsigtede optimale aktie- og obligations-forhold, jf. ovenfor.

- Budgetforecastene afspejler hverken Alpha-bidrag eller markedstiming-effekter, jf. ovenfor. To afkastkilder Selskabet forventer positive bidrag fra på sigt.

Allerede i 2009 forventer Selskabet et afkast på niveau med de langsigtede forventninger, dvs. et afkast på 8,5-11% p.a. efter omkostninger og skat.

Den uafhængige revisors erklæring om undersøgelser vedrørende ledelsens budgetforecast for 2008 for FormueEvolution I A/S

Til læserne

Vi har undersøgt det anførte budgetforecast, der består af tre sandsynlige scenarier, for FormueEvolution I A/S for det første regnskabsår, der slutter 31. december 2008 og de tilhørende forudsætninger. Budgetforecast for det første regnskabsår, der slutter 31. december 2008 er udarbejdet ved anvendelse af FormueEvolution I A/S' regnskabspraksis.

Selskabets Ledelse har ansvaret for præsentationen af budgetforecast for det første regnskabsår, der slutter 31. december 2008, samt forudsætningerne herfor. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion herom.

Den foretagne gennemgang

Vi har planlagt og udført vores gennemgang i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000) med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at det anførte budgetforecast for det første regnskabsår, der slutter 31. december 2008 for FormueEvolution I A/S, er udarbejdet på grundlag af de anførte

forudsætninger. Gennemgangen har omfattet kontrolberegning af de tre sandsynlighedsvægtede scenarier. I forbindelse med vores gennemgang har vi vurderet hvorvidt de forskellige scenarier er udarbejdet i overensstemmelse med FormueEvolution I A/S regnskabspraksis.

Det er vores opfattelse, at den foretagne gennemgang giver tilstrækkelig grundlag for vores revision.

Konklusion

Ved vores gennemgang er vi ikke blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at budgetsценарierne er udarbejdet på grundlag af de anførte forudsætninger og FormueEvolution I A/S' regnskabspraksis.

Da de anførte forudsætninger er relateret til fremtiden, og derfor kan blive påvirket af uforudsete begivenheder og omstændigheder, udtaler vi os ikke om, hvorvidt budgetsценарierne vil svare til forventningerne for det første regnskabsår, der slutter 31. december 2008. Afvigelserne kan være væsentlige.

København, den 28. februar 2008

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup
statsautoriseret revisor
Medlem af FSR

Per Rolf Larssen
statsautoriseret revisor
Medlem af FSR

5. Driftsomkostninger

Vederlag og honorar til bestyrelsen

Bestyrelsens årlige honorering består i 2008 af et fast beløb på 50.000 kr. pr. medlem samt 75.000 kr. til bestyrelsesformanden.

Vederlag og honorar til direktion og sekretariat

Selskabet har ingen arbejdsgiverforpligtelser over for Selskabets direktør – løn, pension, forsikringer mv. betales af Sydbank efter aftale mellem direktøren og Sydbank.

Som Selskabets direktør udpeger Sydbank blandt sine medarbejdere en person, der opfylder kravene til bestridelse af direktørhvervet. Selskabets bestyrelse skal godkende indstillingen og udnævner den pågældende til direktør i Selskabet. Hvis der af bestyrelsen rejses væsentlig tvivl om den pågældendes egnethed til at bestride stillingen, skal banken indstille en ny medarbejder til bestyrelsens godkendelse.

Selskabet betaler, jf. Managementaftalen, ikke direkte til Sydbank for varetagelse af direktion og sekretariat, da betalingen herfor er indeholdt i betalingen på 0,05 % pr. kvartal af den bogførte egenkapital, jf. afsnittet ”Driftsomkostninger” næste side.

Vederlag og honorar til Kapitalforvalter

Der er indgået aftale med Sydbank A/S om kapitalforvaltning i overensstemmelse med de til enhver tid gældende porteføljerammer i Selskabet. Betaling til banken for udførelse af de pågældende opgaver inden for kapitalforvaltning og risikostyring er opdelt i et resultatafhængigt honorar og et fast minimumshonorar.

Den resultatafhængige betaling udgør 10% af overskuddet før skat og administrationsomkostninger, og beregnes én gang om året i forbindelse med årsafslutningen. Før beregning af den resultatafhængige betaling, skal eventuelt forudgående års negative resultater modregnes.

Formålet med det resultatafhængige honorar er at give kapitalforvalteren et incitament til at opnå det højeste mulige afkast under hensyntagen til Selskabets risikorammer.

Det faste minimumshonorar udgør 0,20 % pr. kvartal af Selskabets bogførte egenkapital primo samme kvartal.

Vederlag og honorar til Selskabets manager

Der er indgået aftale med Sydbank A/S om generel administration af Selskabet herunder regnskabsmæssige opgaver, jf. Managementaftalen.

Omkostninger i forbindelse med opstart af Selskabet som;

- Udarbejdelse af prospekt
- Generelle regnskabsmæssige opgaver
- Diverse administrationsudgifter samt øvrige omkostninger i forbindelse med selskabs-etablering
- Gebyrer for aktieudstedelse og kontoførsel
- Leje af kontor inkl. relevante kontormaterialer
- Markedsføringsomkostninger
- Oprettelse af hjemmeside

afholdes alle af Sydbank.

Driftsomkostninger

Sydbank afholder udgifter til de løbende driftsomkostninger som:

- Husleje for kontor- og mødefaciliteter
- Diverse kontorartikler
- Kommunikations- og markedsføringsopgaver
- Regnskabs- og bogføringsmæssige omkostninger
- Daglig beregning af selskabets indre værdi

Betalingen herfor udgør 0,05% plus moms pr. kvartal af Selskabets bogførte egenkapital primo samme kvartal.

For administrative ydelser udover ovennævnte faktureres særskilt ud fra en forudgående aftale mellem Sydbank og Selskabet, jf. Managementaftalen.

Øvrige driftsomkostninger

Selskabet afholder selv øvrige driftsomkostninger som

- Omkostninger til OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S
- Revisions- og advokatombestyrer

-
- Generalforsamling
 - Øvrige driftsomkostninger såsom låneomkostninger, handelsomkostninger til bank, bankgebyrer, gebyrer til Værdipapircentralen, depotbank m.m.
 - Omkostninger til VP (Værdipapircentralen)

Selskabet betaler årligt mellem DKK 69.500 og 110.000 for, at have sine aktier noteret på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S (afhængig af hvor stor tegningen bliver). Omkostningerne til VP vil ligge i niveauet DKK 20.000 - 30.000 p.a. Det har ikke været muligt at prognosticere de øvrige omkostninger, da der er tale om ad hoc omkostninger.

6. Finansielle oplysninger

Regnskabsoplysninger

Der er på grund af Selskabets korte eksistens ikke indarbejdet historiske reviderede eller ureviderede regnskabsdata – bortset fra åbningsbalancen pr. 6. december 2007. Der har ikke været væsentlige ændringer i Selskabets finansielle eller handelsmæssige stilling siden stiftelsen den 6. december 2007 til Prospekt-datoen.

Følgende er en fuldstændig gengivelse af den reviderede åbningsbalance for Selskabet pr. 6. december 2007.

Bestyrelsen og direktionen har pr. 6. december 2007 og i overensstemmelse med årsregnskabsloven aflagt åbningsbalance for FormueEvolution I A/S.

Ledelsesberetning

FormueEvolution I A/S er stiftet ved kontant indskud på 507.500 kr.

Selskabets vedtægtsbestemte formål er, via aktiv investering med både egenkapital og fremmedkapital i en blandet portefølje af primært aktier og obligationer samt afledte finansielle instrumenter, at skabe en langsigtet værditilvækst i egenkapitalen med et risikoniveau lidt under risikoniveauet for en investering i det globale aktiemarked, men samtidig med et lidt højere afkast. Værditilvæksten sker med de spredningsmæssige fordele der ligger i investeringsteorien kombineret med brug af låneoptagelse på op til 2 gange egenkapitalen.

Selskabet forventer at påbegynde sin investeringsaktivitet umiddelbart efter gennemførelsen af kapitalforhøjelsen i forbindelse med den planlagte børsnotering på OMX Nordic Exchange Copenhagen. Investeringer vil ske med både egenkapital og fremmedkapital og i henhold til prospektets angivelser og den af Bestyrelsen udstukne investeringsramme. Selskabets aktivitetsniveau er afledt af egenkapitalens størrelse og størrelsen af de kreditfaciliteter, som Selskabet kan opnå, og Selskabet har derfor et lånebehov.

Et af Selskabets største udfordringer på kort sigt er at skaffe lånefaciliteter på tilstrækkeligt attraktive vilkår, idet den aktuelle li-

kviditetskrise på de finansielle markeder har medført en reduceret udlånsvillighed i den finansielle sektor generelt. Selskabet forventer dog, at likviditetssituationen i den finansielle sektor bedres i løbet af 1. halvår 2008, hvorved det atter vil være muligt at skaffe lånefaciliteter på attraktive vilkår. Lånevilkårenes attraktivitet – både mht. renteniveau og rentemarginal – vil dog generelt svinge over tid. Beslutninger omkring Selskabets gearing vil derfor altid blive taget med baggrund i lånevilkårenes generelle attraktivitet på et givent tidspunkt.

Aktuelt vurderes både obligations- og aktiemarkederne til at være omtrent fair prissat. Et renteniveau på danske statsobligationer på ca. 4,5% er således i god tråd med Selskabets langsigtede vækst- og inflationsforventninger på hhv. 1,75-2% og ca. 2% p.a. over de næste 10-20 år i både Danmark og Euro-land. Tilsvarende vurderes P/E-niveauet på de modne aktiemarkeder på ca. 15 for at være i god tråd med det langsigtede historiske gennemsnit – ikke mindst i lyset af det nuværende renteniveau, der i et historisk lys er ganske lavt.

Det er vanskeligt at forudsige, hvorledes de finansielle markeder udvikler sig. Derfor er forventningerne til udviklingen behæftet med en ikke ubetydelig usikkerhed.

Anvendt regnskabspraksis

Investeringsaktiver vil i overensstemmelse med årsregnskabsloven blive indregnet og målt til dagsværdi. Åbningsbalancen for FormueEvolution I A/S pr. 6. december 2007 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D-virksomheder. Grundet en åbningsbalances særlige karakter, er det ikke fundet relevant at medtage resultatopgørelse, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse m.v.

Ejendomme, anlæg og udstyr

Selskabet bor i lejede lokaler. Lokalerne er ejet af Sydbank, og lejevilkårene omkring lokalerne er reguleret via den indgåede Managementaftale, jf. kapitel 13. Der er ingen planer om eventuelle eksisterende eller planlagte investeringer, herunder lejede ejendomme og eventuelle væsentlige servitutter.

Åbningsbalance pr. 6. december 2007

Aktiver	Note	Tkr.
Omsætningsaktiver		
Likvide beholdninger		507,5
Omsætningsaktiver i alt		507,5
Aktiver i alt		507,5

Passiver	Note	Tkr.
Egenkapital		
Aktiekapital	1	500,0
Overkurs		7,5
Egenkapital i alt		507,5
Passiver i alt		507,5

Note 1: Egenkapital

Selskabets aktiekapital består for det offentlige udbud af 50 stk. aktier à nominelt 10.000 kr., i alt nominelt 500.000 kr. Samtlige aktier er ejet af Sydbank A/S. Selskabet blev stiftet pr. 6. december 2007 ved kontant indskud af aktiekapitalen på 500.000 kr. til kurs 10.150 pr. aktie à 10.000 kr.

Note 2: Eventualforpligtelser

Selskabet har ingen eventualforpligtelser på stiftelsestidspunktet.

Note 3: Nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter Sydbank. Selskabet har indgået aftaler med Sydbank om kapitalforvaltning og administration, jf. Managementaftalen.

Væsentlige ændringer i udsteders finansielle eller handelsmæssige stilling

Siden åbningsbalancen den 6. december 2007 har der ikke været væsentlige forhold eller begivenheder af finansiell eller handelsmæssig betydning.

Investeringer

Selskabet er nystiftet og har ikke tidligere foretaget investeringer, ligesom der ingen væsentlige igangværende investeringer er. Investeringsaktiviteterne påbegyndes den 25. april 2008. Ledelsesorganerne har ikke forpligtet sig til væsentlige fremtidige investeringer.

Oplysninger om Selskabets kapitalressourcer

Selskabet har fået stillet kreditfaciliteter til rådighed, svarende til en gearing af egenkapitalen med 1. Faciliteterne er stillet til rå-

dighed af Selskabets hovedbankforbindelse, Sydbank, i samarbejde med et udenlandsk pengeinstitut. Aftalen er indgået på sædvanlige markedsvilkår.

Selskabets aktivitetsniveau er afledt af dels egenkapitalens størrelse og størrelsen af de kreditfaciliteter, som Selskabet kan opnå. Ledelsen vurderer, at Selskabets arbejdskapital bestående af de opnåede kreditfaciliteter, likviditeten fra driften og nettoprovenuet fra kapitalforhøjelsen vil være tilstrækkelig til at finansiere Selskabets investeringsplaner og kapitalbehov i mindst de kommende 12 måneder. Ledelsens vurdering af arbejdskapitalen er uafhængig af antallet af nytegnede aktier i forbindelse med kapitalforhøjelsen.

Selskabet har en positiv forventning om at kunne tilvejebringe de fornødne kreditfaciliteter, såfremt den finansielle gearing på et tidspunkt ønskes øget til de maksimale 2 gange egenkapitalen.

I forbindelse med noteringen udbydes i alt minimum 10.000 stk. nye aktier à nominelt 10.000 kr. og maksimum 100.000 stk. nye aktier à nominelt 10.000 kr. De nye aktier udbydes uden fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionær til kurs 10.150 kr. pr. aktie, franko, i perioden mandag den 31. marts 2008 til torsdag den 17. april 2008 kl. 16.00, begge dage inklusive, med mindre Udbuddet lukkes tidligere. Minimum- og maksimumtegningen svarer til et samlet nettoprovenu på minimum 100 mio. kr. og maksimum 1.000 mio. kr. efter emissionsomkostninger. Selskabet har ingen begrænsninger i brugen af kapitalressourcerne, der har eller kan få væsentlig direkte eller indirekte indflydelse på Selskabets virksomhed.

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærer og potentielle investorer i

FormueEvolution I A/S

Vi har revideret den af ledelsen aflagte åbningsbalance for FormueEvolution I A/S, dateret den 6. december 2007 omfattende anvendt regnskabspraksis, balance og noter. Åbningsbalancen er aflagt i overensstemmelse med Årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D virksomheder.

6. Finansielle oplysninger

Ledelsens ansvar for åbningsbalance

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en åbningsbalance, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at åbningsbalancen ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i åbningsbalancen anførte beløb

og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af Ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som Ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af åbningsbalancen. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at åbningsbalancen giver et retvisende billede af Selskabets aktiver og passiver samt finansielle stilling pr. 6. december 2007 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, den 6. december 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup

statsautoriseret revisor

Medlem af FSR

Per Rolf Larssen

statsautoriseret revisor

Medlem af FSR

7. Ledelse

Direktion

Anders Andersen

Investeringschef, HD(F)
Byvangen 86 · 8700 Horsens
Født 7. oktober 1965

Antal aktier i FormueEvolution I A/S: 0

FormueEvolution I A/S er etableret på Sydbanks initiativ for at tilbyde kunder et attraktivt alternativ til individuelle lånefinansierede investeringsengagementer samt tilsvarende produkter på markedet. Kapitalforvaltningsopgaven i FormueEvolution I A/S er derfor outsourcet til Sydbank, idet Sydbank har en særdeles stor interesse i at løse denne opgave på konkurrencedygtig vis. Anders Andersen er investeringschef i Sydbank Kapitalforvaltning og har derfor en nøglerolle i opgaven med at sikre et konkurrencedygtigt afkast for Sydbanks kunder. Det er derfor også naturligt, at det er Anders Andersen, som indsættes som direktør for FormueEvolution I A/S qua hans store indsigt i investeringsovervejelser og -resultater.

Anders Andersen aflønnes af Sydbank, men har i relation til FormueEvolution I A/S den klare opgave at maksimere selskabets afkast efter selskabsskat. Selskabets bestyrelse vil være investorerne garant for, at dette også er Anders Andersens fokus og prioritet. For at understøtte det entydige succeskriterium for Selskabets direktør, er Anders Andersens løn sammensat af en fast del samt en variabel del, der alene relaterer sig til Selskabets performance målt ved afkastet efter selskabsskat. Det entydige succeskriterium søges endvidere sikret ved at lade den variable del af lønnen udgøre en stor andel af den samlede aflønning.

Anders Andersen vil som udgangspunkt anvende 80% af sin tid som direktør for FormueEvolution I A/S og FormueEvolution II A/S, mens de resterende 20% anvendes som investeringschef i Sydbank.

Direktør i:

- FormueEvolution I A/S
- FormueEvolution II A/S

Formand for bestyrelsen i: Ingen

Nuværende medlem af bestyrelsen i: Ingen

Tidligere direktør i: Ingen

Tidligere medlem af bestyrelse i: Ingen

Likvidationer Ingen

Konkurser Ingen

Bobehandlinger Ingen

7. Ledelse

Bestyrelse

Finn Poulsen

Administrerende direktør
Nørre Allé 11 · 7400 Herning
Født 19. juni 1961

Antal aktier i FormueEvolution I A/S:

0

Finn Poulsen blev valgt ind i bestyrelsen for en periode på to år på Selskabets stiftende generalforsamling den 6. december 2007.

Direktør i:

- Bestseller Retail Europe A/S
- Finn Poulsen Norge A/S
- Bestseller Retail Sverige AB
- Bestseller Retail Norge AS
- Bestseller Retail Benelux B.V.
- Bestseller Retail Tyskland G.M.B.H.,
- Bestseller Retail Luxembourg s.a.r.l.
- Bestseller Retail Polen SP Zoo
- Bestseller Retail Slovakiet Sro.
- Finn Poulsen Holding A/S
- Den Jyske Cobrasamling A/S
- Konsortium Via Convento I/S

Formand for bestyrelsen i:

- Bestseller Retail Benelux B.V.
- Bestseller Retail Norge A/S
- Bestseller Retail Luxembourg s.a.r.l.
- Bestseller Retail Polen SP Zoo
- Bestseller Retail Slovakiet Sro
- Retail selskabet af 1. juni 2000
- Konsortium Via Veneto A/S
- Konsortium Via Fontana A/S
- Konsortium Via Manzoni A/S
- Den Jyske Cobrasamling A/S
- Carl-Henning Pedersen & Else Alfelts Museum

- Herning Konservative Vælgerforening
- Fideikommis til etablering af International Institut for Cobraforskning
- Fontana Estate Germany G.m.b.H
- Fontane Estate Danmark A/S
- Jorn Estate B.V.
- Oyster Capital Group A/S

Nuværende medlem af bestyrelsen i:

- Bestseller Retail Europe A/S
- Bestseller Retail Tyskland G.M.B.H.
- Bestseller A/S
- Bestseller Retail Sverige AB
- Aktieselskabet 04.01.94
- Vila Norge A/S
- Vila Sverige AB
- Jensen's Bøfhus A/S
- Holstebro Badeland driftsselskab A/S
- Retail Estate Norge AS
- H.C. Midtjylland ApS
- Herning Back Stage A/S
- Fuglsang Sø A/S
- Herning Museum
- Kommanditselskabet 2H, Herning
- Organisatorisk næstformand i Det Konservative Folkeparti
- Jensen's Bøfhus Holding A/S
- Jensens Food Group A/S
- Jensen's Food A/S
- Danske familierestauranter A/S
- Komplementarselskab 2 H, Herning
- K.S. Holstebro Badeland
- K.S. Strøget København
- Ravfehrn Invest ApS
- Ravfehrn Invest A/S
- Grøndhaug Retail Norge AS
- FormueEvolution I og II A/S

Tidligere direktør i:

Koncerndirektør i Bestseller A/S

Tidligere medlem af bestyrelse i:

- Fonden for Herregården Nørre Vosborg
- Professional Cycling Denmark
- Ikast Gymnasium,
- NewsRoom ApS
- M2 A/S
- M2 Sommerhuse A/S
- M2 Golf A/S
- Bestseller Fashion Group China Ltd.

Likvidationer: Ingen

Konkurser: Ingen

Bobehandlinger: Ingen

Torben Huss

Direktør

Ved Stranden 143 · 8250 Egaa

Født 26. februar 1947

Antal aktier i FormueEvolution I A/S: 0

Torben Huss blev valgt ind i bestyrelsen som formand for en periode på to år på Selskabets stiftende generalforsamling den 6. december 2007.

Direktør i:

- Elementtransporten A/S
- Huss Invest A/S
- T. Huss Holding A/S
- TP Holding 04 Aps.
- Aps. KBUS 8 nr. 4653
- Compens Auto Aps.
- Aktieselskabet af 17.02.1986
- Transeurope Cargo Services A/S
- Ved Stranden Aps.
- T.H. Invest Aps.
- Niehus A/S

Formand for bestyrelsen i:

- TLS A/S, TLS Øst Aps.
- 3V Ejendomme A/S
- 3V Holding A/S
- Handelsselskabet af 22. juni 2003 A/S
- TLS Vest A/S, Ved Stranden Aps.
- Aktieselskabet af 17.02.1986
- Dansk Automobil Børs København A/S
- 3V Transport A/S
- Niehus A/S
- Transeurope Cargo Services A/S
- FormueEvolution I og II A/S

Nuværende medlem af bestyrelsen i:

- TLS A/S
- TLS Øst Aps.
- 3V Ejendomme A/S
- 3V Holding A/S
- Handelsselskabet af 22. juni 2003 A/S
- TLS Vest A/S
- Ved Stranden ApS.
- Aktieselskabet af 17.02.1986
- Dansk Automobil Børs København A/S
- 3V Transport A/S
- Niehus A/S
- Transeurope Cargo Services A/S
- Elementtransporten A/S

Tidligere direktør i: Ingen**Tidligere medlem af bestyrelse i:**

- Auktionshuset DAB A/S
- EPH Invest A/S
- Levi Invest Aps.
- Jyske Auktioner A/S

Likvidationer: Ingen**Konkurser:** Ingen**Bobehandlinger:** Ingen

7. Ledelse

Bestyrelse

Vagn Ove Sørensen

Direktør

Vejlesøvej 21 · 2840 Holte

Født 12. december 1959

Antal aktier i FormueEvolution I A/S: 0

Vagn Ove Sørensen blev valgt ind i bestyrelsen for en periode på to år på Selskabets stiftende generalforsamling den 6. december 2007.

Direktør i: Ingen

Formand for bestyrelsen i:

- Scandic Hotels AB, Sweden
- Select Service Partner Plc, U.K.
- BTX Group A/S, Denmark

Nuværende medlem af bestyrelsen i:

- Air Canada
- Braganza AS, Norway
- SIMI
- ST Global, Austria
- TDC A/S, Denmark
- EQT (Ekstern konsulent)
- FormueEvolution I og II A/S
- DFDS A/S

Tidligere direktør i:

- Austrian Airlines Group
- Scandinavian Airlines System

Tidligere medlem af bestyrelse i:

- Austrocontrol, Austria
- Association of European Airlines
- DUNI AB, Sweden
- IATA Board of Governors
- Vienna Stock Exchange
- Österreichische Verkehrsbüro AG
- International Health Insurance Denmark
- Sophus Berendsen A/S
- Air Botnia oy, Finland
- Cimber Air, Denmark
- Skyways, Sweden
- Spanair S.A.
- Codan A/S
- Trygg-Hansa Försäkring AB
- De Ster B.V., Belgium

Likvidationer: Ingen

Konkurser: Ingen

Bobehandlinger: Ingen

Hans Lindum Møller

Advokat

Mindevej 14 · 6320 Egersund

Født 23. juni 1952

Antal aktier i FormueEvolution I A/S: 0

Hans Lindum Møller blev valgt ind i bestyrelsen for en periode på ét år på Selskabets stiftende generalforsamling den 6. december 2007.

Direktør i:

- Marina Minde Aps
- Sildekule Aps
- Liwi GmbH

Formand for bestyrelsen i:

- Sydinvest
- Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S
- Aage Pedersen Værktøj A/S
- Bjerrisgaard & Piepgräss Holding A/S

Nuværende medlem af bestyrelsen i:

- Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens almene fond (BHJ-Fonden)
- Stenholtlund A/S
- Ejendomsselskabet Palæet A/S
- K/S Varberg Hotelopsparing
- Varberg Hotelopsparing Aps
- FormueEvolution I og II A/S

Tidligere direktør i: Ingen

Tidligere medlem af bestyrelse i: Ingen

Likvidationer: Ingen

Konkurser: Ingen

Bobehandlinger: Ingen

7. Ledelse

Bestyrelse

Bo Anders Olesen

Retaildirektør/Tømrer, Bygningskonstruktør

Rørbækvej 1 · 7323 Give

Født 8. maj 1962

Antal aktier i FormueEvolution I A/S: 0

Bo Anders Olesen blev valgt ind i bestyrelsen for en periode på ét år på Selskabets stiftende generalforsamling den 6. december 2007.

Direktør i:

- Sjælsø Retail A/S
- JJO Invest ApS
- JJO Investments ApS
- Jabo Holding ApS
- Jobo Holding ApS
- JJO I ApS
- JJO II ApS
- JJO III ApS
- JJO IV ApS
- JJO V ApS
- JJO VI ApS

Formand for bestyrelsen i:

- Netzaberg ApS
- Nordica Business ApS
- Nordica Properties A/S
- Nordica Living ApS
- FC Midtjylland

Nuværende medlem af bestyrelsen i:

- K/S Højby II
- K/S Kurt-Schumacher-Damm, Berlin
- K/S Nordica, Bennstedt – Halle
- Young Entreprise Hovedbestyrelsen
- FormueEvolution I og II A/S

Tidligere direktør i:

- Ikast Byggeindustri A/S

Tidligere medlem af bestyrelse i:

- Erhvervsrådet Ikast-Herning-Brande
- Young Enterprise Midt / Vest
- Hollensen Energy A/S
- Vester Invest ApS

Likvidationer: Ingen

Konkurser: Ingen

Bobehandlinger: Ingen

Erklæring om tidligere levned

Indenfor de seneste fem år er eller har ingen af medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen:

1. Blevet dømt for svigagtige lovovertrædelser.
2. Været genstand for offentlige anklager og/eller sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer eller af nogen domstol tidligere været frakendt retten til at fungere som medlem af udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller at fungere som leder af udsteder.

Interessekonflikter

Der foreligger ikke nogen aktuel eller potentiel interessekonflikt mellem de pligter, der påhviler medlemmerne af bestyrelsen eller direktionen over for Selskabet, medlemmerne af selskabets bestyrelse og direktionen imellem, og disse personers private interesser og/eller pligter for andre personer.

Direktør Anders Andersen er ansat i Sydbank, som er initiativtager til etableringen af FormueEvolution I A/S, og som FormueEvolution I A/S har indgået aftale med om kapitalforvaltning. Anders Andersen er via Managementaftalen med Sydbank stillet til rådighed som direktør for FormueEvolution I A/S. Bestyrelsen i FormueEvolution I A/S er opmærksomme på, at denne situation ikke medfører, at der konkret opstår interessekonflikter. For at sikre uafhængighed vil ændringer af investeringsstrategien skulle besluttes af generalforsamlingen og ændringer af investeringsinstruksen godkendes af bestyrelsen. Ændringer af Managementaftalen med Sydbank vil ligeledes skulle godkendes af bestyrelsen.

Herudover foreligger der ikke nogen aktuel eller potentiel interessekonflikt mellem de pligter, der påhviler medlemmerne af bestyrelsen eller direktionen over for Selskabet, medlemmerne af selskabets bestyrelse og direktionen imellem, og disse personers private interesser og/eller pligter for andre personer.

Slægtskab

Der foreligger ingen form for slægtskab imellem medlemmerne af bestyrelsen eller mellem Selskabet bestyrelse og direktion.

Nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter Sydbank. Selskabet har indgået aftaler med Sydbank A/S om kapitalforvaltning og administration, jf. Managementaftalen. Der henvises til kapitel 5 og kapital 13. Som nærtstående parter anses ligeledes bestyrelse og direktion. Der henvises til kapitel 5 vedrørende vederlagsforhold.

Ledelsens økonomiske interesser i Selskabet

Ledelsen har pr. Prospektdagen ingen aktieposter i selskabet.

Selskabet bekræfter, at der ikke er ydet lån eller stillet garantier til rådighed for noget medlem af Selskabets bestyrelse eller direktion, ligesom bestyrelsen og direktionen er uafhængig af særinteresser og at prospektet indeholder alle relevante oplysninger.

Vederlag

For 2008 forventes det samlede vederlag til Bestyrelsen at udgøre 275.000 kr. Direktøren i FormueEvolution I A/S bliver aflønnet af Sydbank, men har i relation til FormueEvolution I A/S den klare opgave at maksimere selskabets afkast efter selskabsskat. Selskabets bestyrelse vil være investorernes garant for, at dette også er Anders Andersens fokus og prioritet. For at understøtte det entydige succeskriterium for Selskabets direktør, er Anders Andersens løn sammensat af en fast del samt en variabel del, der alene relaterer sig til Selskabets performance målt ved afkastet efter selskabsskat. Det entydige succeskriterium søges endvidere sikret ved at lade den variable del af lønnen udgøre en stor andel af den samlede aflønning.

Som beskrevet i Managementaftalen betaler Selskabet et fast gebyr til Sydbank for bl.a., at Sydbank stiller en direktør til rådighed for Selskabet.

Ud over ovennævnte modtager Selskabets Bestyrelse og Direktion ingen andre former for aflønning eller godtgørelse fra Selskabet, ligesom der ikke findes aktiebaserede aflønningsprogrammer eller bonusordninger i Selskabet.

Anders Andersen er i Sydbank omfattet af bankens brede incitamentsordningsprogram, som gælder for alle ansatte i banken.

7. Ledelse

Der ydes ikke særligt vederlag til direktionen eller medlemmer af bestyrelsen ved ophør af arbejdsforholdet, ligesom der heller ikke er henlagt eller opsparet beløb til pensioner.

Organisation

Selskabet har etableret en organisation og setup for at sikre en forsvarlig administration, der indfrier de gældende lovgivningsmæssige krav og retningslinier, herunder OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S's regler. Den overordnede ledelse af Selskabet varetages af den generalforsamlingsvalgte bestyrelse, som bl.a. har til opgave at sikre en forsvarlig drift. Selskabets bestyrelse har vedtægtsmæssige bemyndigelse til at træffe aftale med et managementselskab til varetagelse af den løbende kapitalforvaltning. Der er i Managementaftalen aftalt klare retningslinier for ansvarsfordeling mellem bestyrelse, direktion og manager.

Corporate governance

Selskabets bestyrelse vurderer løbende udviklingen i Selskabets corporate governance bl.a. med udgangspunkt i Nørbyudvalgets anbefalinger udmøntet i notat fra Københavns Fondsbørs Komité for god selskabsledelse, dateret 15. august 2005. Selskabet vurderer at opfylde Nørby-udvalgets anbefalinger.

Investor relations

Selskabet har som målsætning at gøre relevant information tilgængeligt for såvel aktionærer som øvrige interessenter. Der lægges i Selskabet stor vægt på dialog mellem direktør og interessenter, og der vil efter behov blive afholdt møder med disse både individuelle og gruppevis. Man vil på Selskabets hjemmeside stille alt relevant investor relations materiale til rådighed.

Årsrapporter

Selskabets årsrapport vil opfylde de krav, der stilles til denne kategori af selskaber og følge udviklingen i god regnskabsskik. Selskabet finder det ikke på nuværende tidspunkt relevant at offentliggøre uddybende ikke finansielle oplysninger, da disse menes at være mindre relevante grundet Selskabets generelle karakter.

Arbejdsdeling

Bestyrelsens opgave er at sikre aktionærerne det bedst mulige afkast indenfor de risikorammer, der er opstillet for Selskabet.

Rammerne for bestyrelsens arbejde, herunder overordnede anvisninger vedrørende formandens opgaver mv., er fastlagt i bestyrelsens forretningsorden. Der er lagt faste rammer for den generelle kommunikation imellem bestyrelse og direktion, således at bestyrelsen får oplyst alle for dem relevante oplysninger om Selskabet.

Vurdering af Selskabets aktiestruktur

Virksomheden har kun 1 aktieklasser, hvilket anses som den bedste måde at sikre alle aktionærerne lige rettigheder, og der findes ikke stemmebegrænsning på aktierne.

Generalforsamlingen

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.

Bestyrelsen

Bestyrelsen i Selskabet opfylder de krav, der er til bestyrelses sammensætningen i henhold til OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S komité for god selskabsledelse, "Anbefalinger for god selskabsledelse 2005".

Selskabets bestyrelsesmedlemmer vælges for 2 år ad gangen og bestyrelsen oplyser:

- Navn
- Titel/uddannelse
- Adresse
- Postnr. By
- Fødselsdato
- Antal aktier i FormueEvolution I A/S
- Direktør i
- Formand i bestyrelsen i
- Nuværende medlem af bestyrelsen i
- Tidligere direktør i
- Tidligere medlem af bestyrelse i
- Likvidationer
- Konkurser

Selskabet benytter ikke udvalg og komitéer, idet bestyrelsen finder, at Selskabets størrelse samt aktivitet sammenholdt med bestyrelsens mødefrekvens muliggør alle væsentlige drøftelser kan træffes af den samlede bestyrelse. Bestyrelsen holder ordinært bestyrelsesmøde mindst 4 gange årligt.

Forretningsmæssigt samarbejde

Grundlæggende lægger Selskabets bestyrelse vægt på uafhængighed og forebyggelse af mulige interessekonflikter i Selskabet. Det er således et krav at Selskabets Ledelse ikke må

- modtage salgsprovision af nogen art
- handle Selskabets papirer til og fra Selskabets egenbeholdning
- modtage kontanter til indlån fra Selskabet

Risikostyring

Der er indgået udførlige instrukser for selskabets investeringsrammer, indenfor hvilken selskabet investeringer og forretninger kan indgås. Nærmere detaljer for disse rammer fremgår af investeringsrammerne, jf. Managementaftalen. Selskabets finansielle risiko historisk, nuværende og fremtidige vil blive beskrevet i årsrapporten.

Revision

Bestyrelsen vurderer en gang årligt inden indkaldelse til generalforsamling, revisors uafhængighed og kompetence. Kun efter særskilt anmodning yder revisor andet end de egentlige revisionsydelse.

Overtagelsesforsøg

Ved offentligt overtagelsestilbud vil Selskabet indkalde til generalforsamling for at tage stilling hertil.

De 5 bestyrelsesmedlemmer er alle eksterne og generalforsamlingsvalgte. Selskabet har kun én aktieklasser og ingen stemmebegrænsninger.

8. Øvrige oplysninger om FormueEvolution I

Navn, hjemsted og stiftelsesdato

FormueEvolution I A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Selskabets hjemsted er Aabenraa kommune.

Selskabet holdt stiftende generalforsamling den 6. december 2007.

Hjemmeside: www.FormueEvolution.dk

CVR-nummer

Selskabet er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 13. december 2007 med CVR-nr. 31 08 38 34.

Formål

Selskabets formål er i henhold til vedtægternes § 1, via aktiv investering med både egenkapital og fremmedkapital i en blandet portefølje af primært aktier og obligationer samt afledte finansielle instrumenter, at skabe en langsigtet værditilvækst i egenkapitalen med et risikoniveau lidt under risikoniveauet for en investering i det globale aktiemarked, men samtidig med et lidt højere afkast. Værditilvæksten sker med de spredningsmæssige fordele der ligger i investeringsteorien kombineret med brug af låneoptagelse på op til 2 gange egenkapitalen.

Bestyrelse og direktion

Selskabet ledes af en bestyrelse på 3-5 medlemmer.

Bestyrelsens medlemmer vælges for 2 år ad gangen. Genvalg kan finde sted. Dog kan 2 bestyrelsesmedlemmer på den stiftende generalforsamling vælges for en periode på 1 år.

Bestyrelsen har den overordnede ledelse af selskabet og træffer beslutning om alle forhold, der ikke vedrører den daglige drift. Bestyrelsen afholder møder så ofte, formanden finder det passende, eller når et af de øvrige bestyrelsesmedlemmer eller direktøren fremsætter anmodning herom. Over forhandlingerne føres en protokol, som underskrives af de tilstedeværende medlemmer af bestyrelsen

Bestyrelsens vederlag fastsættes i årsrapporten for det pågældende år.

Bestyrelsen vælger af sin midte en formand.

Bestyrelsen fastsætter i øvrigt ved en forretningsorden nærmere bestemmelser om udførelsen af hvervet.

Bestyrelsen kan meddele prokura, enkel eller kollektiv.

Til varetagelse af selskabets daglige ledelse ansættes en direktør.

Lovgivning

Selskabet er underlagt dansk lovgivning gældende for aktieselskaber. Selskabet er endvidere underlagt årsregnskabslovens regler, samt de regler der er gældende for selskaber noteret på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

Ejerforhold

Selskabet har kun én aktieklasse, og der er ingen ejer- eller stemmeretsbegrænsninger. På offentliggørelsestidspunktet for prospektet ejer Sydbank 100% af Selskabets aktiekapital, svarende til 50 stk. aktier à 10.000 kr. Sydbank tegner ikke aktier i forbindelse med Udbuddet. Sydbanks ejerandel i Selskabet vil derfor ved hhv. minimumsudbuddet på 10.000 stk. nye aktier à nominelt 10.000 kr. udgøre 0,005% – og ved maksimumsudbuddet på 100.000 stk. nye aktier à nominelt 10.000 kr. udgøre 0,0005%.

Regnskabsår

Selskabets regnskabsår er kalenderåret. Første regnskabsår løber fra stiftelsen den 6. december 2007 til 31. december 2008.

Generalforsamling

Selskabets kommende generalforsamling forventes afholdt den 20. maj 2008.

Ansatte

Der er ikke ansatte i Selskabet ud over direktionen.

Bankforbindelse

Selskabets bankforbindelse er Sydbank A/S. Selskabets Market Making aftale er ligeledes indgået med Sydbank A/S.

Aktiebogsfører

VP Investor Services
Helgeshøj Allé 61
P.O. Box 20
2630 Taastrup

Revisorer

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Weidekampsgade 6 · 2300 København S

Selskabet er nystiftet (pr. 6. december 2007). Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab er hidtil eneste revisor.

Forsikringsforhold

Det er Ledelsen vurdering, at der ikke er behov for forsikringer i forbindelse med Selskabets forretningsaktiviteter.

Retstvister

Selskabet er ikke og har ikke inden for de seneste 12 måneder været involveret i stats-, rets- eller voldgiftssager eller administrative sager, herunder skattesager, som har eller kan forventes at få væsentlig indflydelse på Selskabets finansielle stilling, og Ledelsen er heller ikke bekendt med, at sådanne skulle være i vente.

Kapitalisering og gældssituation

Selskabet har pr. Prospektdatoen ingen gældsforpligtelser.

Selskabet har fået stillet kreditfaciliteter til rådighed, svarende til en gearing af egenkapitalen med 1. Faciliteterne er stillet til rådighed af Selskabets hovedbankforbindelse, Sydbank, i samarbejde med et udenlandsk pengeinstitut. Aftalen er indgået på sædvanlige markedsvilkår.

Selskabets aktivitetsniveau er afledt af dels egenkapitalens størrelse og størrelsen af de kreditfaciliteter, som Selskabet kan opnå. Ledelsen vurderer, at Selskabets arbejdskapital bestående af de opnåede kreditfaciliteter, likviditeten fra driften og nettoprovenuet fra kapitalforhøjelsen vil være tilstrækkelig til at finansiere Selskabets investeringsplaner og kapitalbehov i mindst de kommende 12 måneder. Ledelsens vurdering af ar-

bejdskapitalen er uafhængig af antallet af nytegnede aktier i forbindelse med kapitalforhøjelsen.

Selskabet har en positiv forventning om at kunne tilvejebringe de fornødne kreditfaciliteter, såfremt den finansielle gearing på et tidspunkt ønskes øget til de maksimale 2 gange egenkapitalen.

I forbindelse med noteringen udbydes i alt minimum 10.000 stk. nye aktier à nominelt 10.000 kr. og maksimum 100.000 stk. nye aktier à nominelt 10.000 kr. De nye aktier udbydes uden fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionær til kurs 10.150 kr. pr. aktie, franko, i perioden mandag den 31. marts 2008 til torsdag den 17. april 2008 kl. 16.00, begge dage inklusive, med mindre Udbuddet lukkes tidligere. Minimum- og maksimumtegningen svarer til et samlet nettoprovenu på minimum 100 mio. kr. og maksimum 1.000 mio. kr. efter emissionsomkostninger. Selskabet har ingen begrænsninger i brugen af kapitalressourcerne, der har eller kan få væsentlig direkte eller indirekte indflydelse på Selskabets virksomhed.

Aktierne søges optaget til handel og optaget til officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

Pengestrømme

Der er på grund af Selskabets korte eksistens ikke indarbejdet historiske reviderede eller ureviderede regnskabsdata – bortset fra åbningsbalancen pr. 6. december 2007. Grundet en åbningsbalances særlige karakter, er det ikke fundet relevant at medtage resultatopgørelse, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse m.v.

Offentliggørelse af Indre værdi

Det fremgår af Managementaftalen, at Sydbank dagligt beregner Indre værdi i Selskabet på baggrund af markedsværdierne af Selskabets aktiver, passiver, afledte finansielle instrumenter, eventuelle periodiseringer samt skat. Indre værdi meddeles hurtigst muligt hver børsdag og inden kl. 9.30 til OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S via Company News Service i en selvstændig fondsbørsmeddelelse.

8. Øvrige oplysninger om FormueEvolution I

Aftaler af væsentlig betydning for Selskabets virksomhed

Selskabet har indgået de nedenfor nævnte væsentlige samarbejdsaftaler. Sydbank A/S har på baggrund af de indgåede samarbejdsaftaler en interesse i, at emissionen gennemføres.

Managementaftale med Sydbank A/S

Selskabet har indgået en Managementaftale med Sydbank A/S om forvaltning af Selskabets midler indenfor de af Selskabet udstukne investerings- og lånerammer, og administration af Selskabet. Managementaftalen er gennemgået i sin helhed i kapitel 13. Managementaftalen er uopsigelig i 3 år fra aftalens indgåelse, hvorefter aftalen af begge parter kan opsiges med 12 måneders varsel med udgangen af en måned.

Market Making aftale med Sydbank A/S

Selskabet har indgået Market Making aftale med Sydbank A/S, i henhold til hvilken Sydbank A/S kontinuerligt hver børsdag stiller priser for aktien samt afhængig af efterspørgslen indgår handler i aktien i tilknytning hertil for modværdien af op til kr. 500.000 pr. handel og for en daglig omsætningsmængde på minimum kr. 5 mio., jf. dog § 3 i Market Making aftalen – se kapital 14 herom. Det fremgår af aftalen, at Sydbank vil bestræbe sig på, at de stillede købs- og salgspriser i Selskabets aktier afspejler Selskabets reelle markedsværdi. Afstanden mellem de af Sydbank stillede købs- og salgspriser i Selskabets aktier må maksimalt udgøre to procent, jf. dog § 3 i Market Making aftalen. Det fremgår bl.a. af aftalens § 3, at Sydbank er berettiget til at afstå fra at stille købs- og salgspriser i aktien, såfremt handler i aktien vil kunne indebære, at Sydbanks beholdning af aktier i Selskabet ved en handel vil udgøre 5% eller mere af Selskabets aktiekapital eller kursværdien af Sydbanks beholdning i Selskabets aktier overstiger kr. 10 mio. samt i tilfælde, hvor en sådan handel i øvrigt vil være i strid med de til enhver tid gældende regler for Sydbanks virksomhed. Sydbank er ikke forpligtet til at stille købs – og salgspriser samt indgå handler i aktien i tilknytning hertil i perioder, hvor der efter Sydbanks skøn indtræffer betydelige kursbevægelser i aktien eller illikviditet, samt hvor der ikke længere vurderes at være et marked for handel med Selskabets aktier. Endvidere er Sydbank berettiget til at afstå fra handel med Selskabets aktier, såfremt de af Sydbank

stillede købs – og salgspriser på Selskabets aktier ikke er retvisende for Selskabets reelle værdi som følge af fejlregninger, forvanskning eller lignende, eller hvor en sådan fejlregning skyldes fejl i den opgjorte indre værdi for Selskabet. Sydbanks forpligtelser i henhold til nærværende aftaler suspenderes i øvrigt i tilfælde af force majeure, jf. kapitel 14. Aftalen kan af begge parter opsiges med 30 dages varsel til udgangen af et kvartal.

Kreditfaciliteter

Et lånekonsortium har afgivet bindende tilsagn overfor Selskabet om at stille kreditfaciliteter til rådighed for Selskabet i en størrelsesorden, som matcher Selskabets vedtægtsmæssige bestemmelser – herunder også antallet af nytegnede aktier i forbindelse med kapitalforhøjelsen. Det bindende tilsagn fra lånekonsortiet er opnået på normale markedsvilkår.

Likviditetsberedskab

Selskabet har fået stillet kreditfaciliteter til rådighed, svarende til en gearing af egenkapitalen med 1. Faciliteterne er stillet til rådighed af Selskabets hovedbankforbindelse, Sydbank, i samarbejde med et udenlandsk pengeinstitut. Aftalen er indgået på sædvanlige markedsvilkår.

Selskabets aktivitetsniveau er afledt af dels egenkapitalens størrelse og størrelsen af de kreditfaciliteter, som Selskabet kan opnå. Ledelsen vurderer, at Selskabets arbejdskapital bestående af de opnåede kreditfaciliteter, likviditeten fra driften og nettoprovenuet fra kapitalforhøjelsen vil være tilstrækkelig til at finansiere Selskabets investeringsplaner og kapitalbehov i mindst de kommende 12 måneder. Ledelsens vurdering af arbejdskapitalen er uafhængig af antallet af nytegnede aktier i forbindelse med kapitalforhøjelsen.

Selskabet har en positiv forventning om at kunne tilvejebringe de fornødne kreditfaciliteter, såfremt den finansielle gearing på et tidspunkt ønskes øget til de maksimale 2 gange egenkapitalen.

Det er Selskabets opfattelse, at prospektet indeholder en be-

skrivelse af alle væsentlige aftaler, som Selskabet er afhængig af.

Fremlæggelse af dokumenter til gennemsyn

Følgende dokumenter ligger, så længe Prospektet er gældende, til gennemsyn hos Sydbank A/S, Peberlyk 4 6200 Aabenraa.

- Stiftelsesdokument.
- Vedtægter (er tillige en integreret del af dette prospekt).
- Bestyrelsens erklæring i henhold til Aktieselskabsloven § 29 stk. 2 med tilhørende revisorudtalelse.
- Åbningsbalance pr. 6. december 2007.

Der er på grund af Selskabets korte eksistens ikke indarbejdet historiske reviderede eller ureviderede regnskabsdata – bortset fra åbningsbalancen pr. 6. december 2007. Der er ikke siden indtruffet hændelser af væsentlig betydning for Selskabets stilling.

9. Aktiekapital og aktionærforhold

Aktiekapital og aktiekapitalens udvikling

FormueEvolution I A/S's registrerede aktiekapital udgør på Prospektdatoen nominelt 500.000 kr. fordelt i aktier à 10.000 kr. og multipla heraf. Selskabskapitalen er ikke opdelt i aktieklasser. Nedenstående tabel viser udviklingen i Selskabets kapitalforhold.

Tabel 13 – Udviklingen i Selskabets kapitalforhold

Dato	Transaktion	Aktiekapital (nom. kr.)	Aktiekapital i alt (nom. kr.)	Tegningskurs
6. december 2007	Stiftelse	500.000	500.000	10.150
Minimum April 2008	Kapitalforhøjelse	100.000.000	100.500.000	10.150
Maksimum April 2008	Kapitalforhøjelse	1.000.000.000	1.000.500.000	10.150

Der er ingen udestående optioner på køb af aktier, konvertible værdipapirer eller warrants på tegning af aktier i Selskabet. Selskabets ansatte har derfor ingen ordninger relateret til Selskabets kapital.

Ejerforhold

FormueEvolution I A/S har pr. Prospektdatoen én enkelt aktionær, Sydbank A/S, som ejer 100% af Selskabets aktiekapital.

Bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen

I henhold til § 2 i Selskabets vedtægter er Bestyrelsen bemyndiget til ad én eller flere gange at forhøje Selskabets aktiekapital med indtil nominelt 1.500.000.000 kr. Bemyndigelsen gælder indtil den 30. maj 2012. Aktierne skal være omsætningspapirer, lyde på navn og være ligestillet med den bestående aktiekapital. Ved udvidelse af aktiekapitalen i henhold til denne bemyndigelse gælder, at forhøjelsen kan ske uden fortegningsret for Selskabets hidtidige aktionærer, såfremt den sker til markedskurs.

Stemmeret

Hvert aktiebeløb på 10.000 kr. giver én stemme. Aktionærer, som har erhvervet aktier ved overdragelse, er kun berettiget til at afgive stemme på generalforsamlingen, når det godtgøres, at de pågældende aktier senest 4 uger før generalforsamlingen er

noteret i Selskabets aktiebog eller aktionæren har erhvervet de pågældende aktier inden 4 uger før generalforsamlingen og har anmeldt og dokumenteret dette overfor Bestyrelsen.

Udbytte og likvidationsprovenu

Alle aktier giver ret til at få andel i udbytte og et eventuelt likvidationsprovenu. I henhold til aktieselskabslovens bestemmelser godkender generalforsamlingen udlodning af udbytte på baggrund af den godkendte årsrapport for det seneste regnskabsår. Eventuelt udbytte udbetales i henhold til de af Værdipapircentralen fastsatte bestemmelser. De nytegnede aktier bærer ret til fuldt udbytte for indeværende regnskabsår og udbyttet udbetales til aktionærens konto i det kontoførende pengeinstitut. Ved udbetaling af udbytte tilbageholdes udbytte-skat i henhold til gældende skatteregler.

Det er dog Ledelsens vurdering, at Selskabet som hovedregel ikke skal udbetale udbytte, men reinvestere eventuelle overskud i henhold til Selskabets investeringsstrategi. Der vil ikke blive udbetalt udbytte for indeværende regnskabsår, som løber fra stiftelsesdatoen den 6. december 2007 til 31. december 2008. Det kan ikke afvises, at Bestyrelsen i Selskabet på et senere tidspunkt, fx som følge af ekstraordinære store afkast på Selskabets portefølje eller lovændringer, vælger at indstille til Selskabets generalforsamling, at der udbetales udbytte.

Negotiabilitet og omsættelighed

Selskabets aktier er omsætningspapirer, og der gælder således ingen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed.

Rettigheder ved likvidation

I tilfælde af solvent likvidation af Selskabet er aktionærerne berettiget til at deltage i udlodningen af overskydende aktiver i forhold til deres nominelle aktiebeholdning efter betaling af Selskabets kreditorer.

Særlige rettigheder og indløsning

Ingen aktier har særlige rettigheder og ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist. Selskabet har ikke truffet særlige foranstaltninger for ændring af aktionærens rettigheder, og Selskabet er derfor underlagt lovgivningens krav. Ombytningsbetingelserne følger således lovgivningens regler.

Registrering af aktier

Selskabets aktier er ihændehaveraktier, men kan noteres på navn i Selskabets aktiebog. Aktiebogsfører for Selskabet er VP Investor Services, Helgeshøj Allé 61, 2630 Taastrup. Aktierne udstedes elektronisk i Værdipapircentralen A/S gennem en dansk bank eller et andet institut, som er godkendt til at blive registreret som kontoførende institut for aktierne. Aktierne noteres på navn i Selskabets aktiebog gennem aktionærens kontoførende institut.

Egne aktier

Bestyrelsen er bemyndiget til på Selskabets vegne at erhverve egne aktier på indtil 10% af Selskabets aktiekapital. Mindstekursen er fastsat til 100 (svarende til 10.150 pr. aktie á 10.000) og højstekursen til 1.000 (svarende til 101.500 pr. aktie á 10.000), dog således, at kursen ikke må overstige aktiernes indre værdi med mere end 10%.

Selskabet ejer pr. Prospektdatoen ingen egne aktier.

Aktionæraftaler

Der er ikke, Selskabet bekendt, indgået aktionæroverenskomster, som omhandler Selskabets aktier.

Generalforsamlingsbeslutninger

De på generalforsamlingen behandlede forslag afgøres ved simpelt flertal blandt de stemmeberettigede med mindre lovgivningen eller vedtægterne bestemmer andet. Til vedtagelse af beslutninger om ændringer i vedtægterne eller selskabets ophør kræves vedtagelse med mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital.

Bemyndigelse til bestyrelse

I henhold til § 2 i Selskabets vedtægter er Bestyrelsen bemyndiget til ad én eller flere gange at forhøje Selskabets aktiekapital med indtil nominelt 1.500.000.000 kr. Bemyndigelsen gælder indtil den 30. maj 2012. Aktierne skal være omsætningspapirer, lyde på navn og være ligestillet med den bestående aktiekapital. Ved udvidelse af aktiekapitalen i henhold til denne bemyndigelse gælder, at forhøjelsen kan ske uden fortegningsret for Selskabets hidtidige aktionærer, såfremt den sker til markedskurs.

Bestyrelsen er bemyndiget til på Selskabets vegne at erhverve egne aktier på indtil 10% af Selskabets aktiekapital.

Oplysningspligt

I henhold til værdipapirhandelslovens § 29 og den udstedte Bekendtgørelse nr. 274 af 21. marts 2007 – Bekendtgørelse om storaktionærer – påhviler det aktionærer, fysiske og juridiske personer, i aktieselskaber at give meddelelse til Selskabet og Finanstilsynet, når:

- a) aktiernes stemmeret udgør mindst 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder, eller deres pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen, eller
- b) ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold bevirker, at grænserne på 5, 10, 15, 20, 25, 50 eller 90% eller grænserne på 1/3 eller 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået, eller ændringerne bevirker, at grænserne under a) ikke længere er nået.

9. Aktiekapital og aktionærforhold

Interne regler og værn mod insiderhandel

Selskabet har i henhold til gældende lovgivning udarbejdet interne regler på følgende områder:

- Interne regler for at sikre, at fondsbørsens oplysningsforpligtelser overholdes.
- Interne regler som skal forhindre, at intern viden uberettiget videregives.
- Interne regler for Selskabets handel med egne aktier.
- Interne regler for bestyrelsesmedlemmers, direktionens og andre ledende eller betroede medarbejders adgang til for egen eller tredjemands regning at handle med Selskabets aktier.

Vedtægter

Selskabets vedtægter er gengivet i sin helhed i kapitel 12 "Vedtægter" i dette prospekt.

Rapportering til aktionærerne

Selskabet offentliggør dagligt via OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S indre værdi på Selskabets aktier. Selskabet offentliggør revideret årsrapport og halvårsrapport i henhold til reglerne herom – se også afsnittet "Tidsplan og finansiel kalender".

Navnenotering

Selskabets aktier er ihændehaberaktier, men kan noteres på navn i Selskabets aktiebog. Navnenotering finder sted via aktionærens eget kontoførende pengeinstitut.

Optagelse til handel og optagelse til officiel notering

Såvel de nye som de eksisterende aktier søges optaget til handel og optaget til officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S med forventet første noteringsdag den 25. april 2008.

Aktiernes størrelse

Selskabets aktiekapital udgør 500.000 kr., fordelt i aktier à 10.000 kr. og multipla heraf. Selskabet har kun én aktieklasser.

Aktieudstedende institut

Sydbank A/S er aktieudstedende institut for Selskabet og er bemyndiget til at udstede nye aktier gennem Værdipapircentralen, Helgeshøj Allé 61, 2630 Tåstrup.

Ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger

Selskabets generalforsamling afholdes hvert år i Aabenraa.

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. Forslag fra aktionærer optages på dagsordenen, når de er fremkommet til Selskabet senest 4 uger før generalforsamlingens afholdelse.

Ekstraordinær generalforsamling skal indkaldes efter beslutning af generalforsamlingen eller bestyrelsen eller såfremt der fremsættes begæring fra Selskabets revisor. Endvidere kan aktionærer, der ejer mindst 10% af aktiekapitalen kræve ekstraordinær generalforsamling indkaldt til behandling af et bestemt emne. Den ekstraordinære generalforsamling skal indkaldes af bestyrelsen senest 2 uger efter anmodningens modtagelse.

Senest 8 dage før generalforsamlingen skal dagsordenen og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport være fremlagt til efter-syn for aktionærerne på Selskabets kontor samt fremsendes til enhver aktionær, der skriftligt har fremsat anmodning herom.

10. Tegningsbetingelser

Udbud

Udbuddet omfatter minimum 10.000 stk. nye Aktier à nominelt 10.000 kr. til kurs 10.150, svarende til 101,5 mio. kr., og maksimum 100.000 stk. nye Aktier à nominelt 10.000 kr. til kurs 10.150, svarende til 1.015 mio. kr. Aktierne udstedes i danske kroner.

Tegningsperioden

De nye aktier udbydes i perioden fra mandag den 31. marts 2008 til torsdag den 17. april 2008 kl. 16.00, begge dage inklusive, med mindre Udbuddet lukkes tidligere. Lukningen vil dog tidligst finde sted mandag den 31. marts 2008 kl. 16.00.

Tegningskurs

De Nye Aktier udbydes til en fast kurs på 10.150 kr. pr. aktie à nominelt 10.000 kr. og afregnes franko. Tegningskursen er af Ledelsen fastsat til kurs pari plus de initiale omkostninger i forbindelse med Udbuddet og optagelsen af Selskabets aktier til handel og til officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

Optagelse til handel og optagelse til officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S

Selskabets aktier søges optaget til handel og optaget til officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S med en forventet første noteringsdag fredag den 25. april 2008. Det er en forudsætning for optagelsen til handel og officiel notering, at OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S godkender spredningen af Selskabets aktier og at der tegnes minimum 10.000 stk. aktier.

Tegningssted

Ordreblanketten skal være ét af salgsstederne i hænde senest torsdag den 17. april 2008 kl. 16.00, med mindre tegningen er lukket tidligere, jf. "Tegningsperioden" ovenfor.

Betaling og registrering i Værdipapircentralen

Efter tegningsperiodens udløb modtager investorerne en nota med angivelse af det tildelte antal aktier og modværdien af afregningskursen. Registrering af aktierne på investors konto i Værdipapircentralen forventes at ske mod betaling den 24. april

2008. Hvis Tegningsperioden lukker tidligere end den 17. april 2008, vil levering og betaling samt tidspunktet for Selskabets optagelse til handel og officiel notering blive rykket tilsvarende frem.

Tildeling af aktier

Overstiger det samlede antal ordrer det udbudte antal Aktier, vil der ske en reduktion efter Selskabets og Sydbanks frie skøn, ligesom Selskabet og Sydbank forbeholder sig ret til, uanset den indkomne ordremængde, at foretage en individuel tildeling på enkeltordrer, blandt andet i de tilfælde, hvor flere ordrer skønnes at hidrøre fra samme investor. Det er tilladt at indgive flere tegningsordrer. Der er ikke fortegningsret for Selskabets nuværende aktionær, idet emissionen sker til markedskurs, svarende til kurs pari plus omkostninger.

Fondskode

FormueEvolution I A/S – eksisterende aktier

DK0060120947

FormueEvolution I A/S – Nye Aktier (midlertidig fondskode)

DK0060121168

Den midlertidige fondskode optages ikke til handel og til officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S, idet den midlertidige fondskode alene anvendes til tegning af Nye Aktier. Efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil Selskabets aktier blive sammenlagt under fondskode DK0060120947 og med navnet "FEI". Første forventede noteringsdag er den 25. april 2008

Offentliggørelse af tegningsresultat

Resultatet af emissionen, herunder tildelingen af aktier, forventes offentliggjort umiddelbart efter tegningsperiodens udløb via OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S den 21. april 2008.

Udbytte

De nytegnede aktier bærer fuldt udbytte for indeværende regnskabsår og udbyttet tilskrives den enkelte aktionærs konto i det kontoførende institut. Af de udloddede beløb er Selskabet forpligtet til at tilbageholde udbytteskat, jf. den til enhver tid gældende lovgivning. Udbetaling af udbytte sker efter de af Værdi-

10. Tegningsbetingelser

papircentralen fastsatte bestemmelser. Det er dog Ledelsens vurdering, at Selskabet som hovedregel ikke skal udbetale udbytte, men reinvestere eventuelle overskud i henhold til Selskabets investeringsstrategi. Der vil derfor ikke blive udbetalt udbytte for indeværende regnskabsår. Det kan ikke afvises, at Bestyrelsen i Selskabet på et senere tidspunkt, fx som følge af ekstraordinære store afkast på Selskabets portefølje eller lovændringer, vælger at indstille til Selskabets generalforsamling, at der udbetales udbytte.

Afgivelse af tegningsordre

Såfremt investor ønsker at tegne aktier, udfylder investor en tegningsblanket, som er en del af prospektet. Tegningsblanketten afleveres i investors pengeinstitut, som herefter sørger for at effektivisere tegningen af de ønskede aktier. Mindstetegningen for investor er én stk. aktie og der udbydes maksimum 100.000 stk. aktier. Det er tilladt at indgive flere tegningsordrer pr. investor. For alle ordrer forbeholder Sydbank sig ret til at kræve dokumentation for autenticiteten i form af investors navn, adresse etc., og Sydbank er berettiget til at videregive oplysningerne til Selskabet.

Dette prospekt er hverken et tilbud om eller en opfordring til at erhverve aktier i FormueEvolution I A/S. Derimod er fremsendelsen af vedlagte tegningsordre i underskrevet stand et tilbud fra ordregiver, der er bundet af tilbuddet frem til tidspunktet for betaling og levering af aktierne (forventeligt den 24. april 2008).

Formidler

Sydbank A/S er formidler og tegningssted i forbindelse med Udbuddet.

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa
CVR Nr. 12 62 65 09

Omkostninger

Omkostningerne i forbindelse med gennemførelsen af Udbuddet og optagelsen af Selskabets aktier til handel og til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S, forventes at udgø-

re 1,5 mio. kr. ved minimumstegningen og 15 mio. kr. ved maksimumstegningen, jf. tabel 14.

Tabel 14 – selskabets omkostninger

Selskabets omkostninger	Ved Minimums- udbuddet	Ved Maksimums- udbuddet
Tegningsprovision	1.100.000	14.375.000
Advokater og revisorer	100.000	100.000
Øvrige omkostninger	100.000	100.000
OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S	200.000	425.000
Omkostninger i alt	1.500.000	15.000.000

Selskabets samlede omkostninger udgør 1,5% af det nominelle udbud. Ved minimumsudbuddet udgør de samlede omkostninger således 1,5% af 10.000 stk. aktier à nominelt 10.000 kr., svarende til i alt 1,5 mio. kr. Ved maksimumsudbuddet udgør de samlede omkostninger på tilsvarende vis 1,5% af 100.000 stk. aktier à nominelt 10.000 kr., svarende til 15 mio. kr.

Af de samlede omkostninger fragår omkostninger til hhv. advokater og revisorer samt øvrige omkostninger og omkostninger til OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S. Det tilbageværende omkostningsbeløb er den samlede tegningsprovision.

Af den samlede tegningsprovision videregives der et beløb opgjort som 0,25% af de udbudte aktier til pengeinstitutter og fondshandlere i det omfang, disse på egne eller kunders vegne afgiver ordrer om tegning af nye aktier. Den resterende tegningsprovision tilfalder Sydbank.

Provenu

Efter fradrag af omkostninger i forbindelse med emissionen, udgør nettoprovenuet ved minimumsudbuddet ca. 100 mio. kr. og ved maksimumsudbuddet ca. 1.000 mio. kr. Hele nettoprovenuet tilfalder Selskabet. Provenuet vil blive anvendt til investering i værdipapirer i henhold til Selskabets investeringsstrategi.

Andre børser

Selskabets aktier er ikke søgt optaget til handel eller søgt optaget til officiel notering på noget andet marked eller nogen anden børs end OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

Tilbagekaldelse

Såfremt der indtræffer begivenheder, eller i tilfælde af helt ekstraordinære og upåregnelige omstændigheder, der efter Selskabet eller Sydbanks opfattelse gør gennemførelsen af Udbuddet utilrådeligt, kan Sydbank tilbagekalde Udbuddet indtil tidspunktet for betaling og levering af aktierne i Værdipapircentralen. En eventuel tilbagekaldelse vil i givet fald straks blive meddelt OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S og vil blive offentliggjort i de samme danske aviser, som Udbuddet har været annonceret i.

Annullering

Det er en forudsætning for optagelsen til handel og officiel notering, at OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S godkender spredningen af Selskabets aktier og at der tegnes minimum 10.000 stk. aktier.

Tegningsperiode

Tidsplan for emissionen	31. marts til 17. april 2008
Meddelelse om udbudets forløb	21. april 2008
Betaling for Aktierne	24. april 2008
Første forventede noteringsdag for Aktierne	25. april 2008

Forventet offentliggørelse af finansiel information:

Halvårsrapport Perioden 6. december 2007 – 30. juni 2008	19. august 2008
Årsrapport Perioden 6. december 2007 – 31. december 2008	20. februar 2009
Generalforsamling	20. maj 2008

Med en daglig offentliggørelse af Selskabets Indre værdi vil værdien af kvartalsregnskaber være begrænset, og der udarbejdes således alene årsrapporter og halvårsregnskaber.

11. Beskatning

Følgende er en overordnet beskrivelse af skattereglerne for "selskabet" og de investorer, der investerer i "selskabet". Beskrivelsen vedrører kun personer, der er fuldt skattepligtige til Danmark og selskaber, der er hjemmehørende i Danmark.

Beskrivelsen er ikke fuldt dækkende i alle situationer og kan ikke erstatte konkret skatterådgivning. Potentielle investorer opfordres derfor til at søge individuel skatterådgivning.

Beskatningen af afkast i "selskabet"

Obligationer og lån

Renteindtægter, renteudgifter samt gevinst og tab på obligationer medregnes til selskabsindkomsten.

Aktier

Selskabets aktieinvesteringer vil blive opdelt i en nærings- og en langsigtet anlægsportefølje.

I næringsporteføljen vil såvel realiserede gevinster og tab som udbytte indgå i den skattepligtige indkomst.

I anlægsporteføljen vil 66% af udbyttet skulle medregnes i selskabsindkomsten. Realiserede gevinster på aktier i denne portefølje ejet i mindre end 3 år medregnes til selskabsindkomsten. Realiserede tab på aktier ejet i mindre end 3 år kan modregnes i realiserede gevinster på aktier ejet i mindre end 3 år. Yderligere tab kan fremføres. Det fradragsberettigede tab begrænses af den del af udbyttet, som er skattefrit.

Realiserede gevinster på aktier i anlægsporteføljen ejet i 3 år eller mere er skattefrie. Realiserede tab på aktier ejet i 3 år eller mere er ikke fradragsberettigede.

Beskatningen af selskabets investeringer i danske udbytteuddende investeringsforeninger afhænger af det underliggende aktiv i investeringsforeningen.

For investeringer i afdelinger med danske og udenlandske obligationer som underliggende aktiv medregnes såvel udbytter som salgsvancer/tab til selskabets skattepligtige indkomst.

Ved investeringer i afdelinger med danske og udenlandske aktier vil udbyttet som udgangspunkt være skattepligtigt. Udbytte der stammer fra avancer på aktier ejet i mere end 3 år i investeringsforeningen er skattefrit. Udbytte som investeringsforeningen modtager af aktier medregnes med 66%. Avancer ved salg af aktieafdelinger afhænger af om afdelingen ligger i nærings- eller anlægsporteføljen jf. ovenstående.

Afledte finansielle instrumenter m.v.

Selskabets investeringer i afledte finansielle instrumenter (optioner, terminkontrakter m.v.), hedgeforeninger, investeringselskaber jf. ABL § 19 og strukturerede obligationer beskattes efter et lagerprincip. Realiserede og urealiserede tab og gevinst medregnes årligt i den skattepligtige indkomst.

Selskabsindkomsten beskattes med 25%.

Selskabet har fradrag for driftsomkostninger så som managementfees og administrationsomkostninger.

Investorer i "selskabet"

Private

Udbytte og realiserede gevinster på aktier medregnes til aktieindkomsten.

I 2008 beskattes aktieindkomst op til 46.700 kr. (93.400 for ægtefæller) med 28 %. Aktieindkomst over 46.700 kr. (93.400 for ægtefæller) og op til 102.600 (205.200 for ægtefæller) beskattes med 43 %. Aktieindkomst herover beskattes med 45%.

Realiserede tab på børsnoterede aktier kan efter gældende lovgivning modregnes i udbytter og realiserede gevinster på andre børsnoterede aktier. Et evt. overskydende tab kan fremføres til modregning i fremtidige aktiegevinster og udbytter.

Virksomhedsskatteordningen

Aktier kan ikke indgå i virksomhedsskatteordningen.

Pension

Afkast på pensionsordninger, herunder gevinster på aktier og

udbytte fra aktier, beskattes årligt med 15 %. Afkastet lagerbeskattes, dvs. årlig beskatning af både realiserede og urealiserede gevinster.

Tab kan modregnes i andet pensionsafkast.

Selskaber

66 % af udbyttebeløb medregnes til selskabsindkomsten. Ved en ejerandel på 15 % af selskabet (fra 2009 10 %) er udbytte under visse betingelser skattefrit.

Realiserede gevinster på aktier ejet i mindre end 3 år medregnes til selskabsindkomsten.

Realiserede tab på aktier ejet i mindre end 3 år kan modregnes i realiserede gevinster på aktier ejet i mindre end 3 år. Yderligere tab kan fremføres. Det fradragsberettigede tab begrænses af det skattefrie udbytte, der er modtaget.

Realiserede gevinster på aktier ejet i 3 år eller mere er skattefrie.

Realiserede tab på aktier ejet i 3 år eller mere er ikke fradragsberettigede.

Selskabsindkomsten beskattes med 25%.

12. Vedtægter

Selskabets navn, hjemsted og formål

§ 1

Selskabets navn er FormueEvolution I A/S.

Selskabet hjemsted er Aabenraa kommune.

Selskabets formål er, via aktiv investering med både egenkapital og fremmedkapital i en blandet portefølje af primært aktier og obligationer samt afledte finansielle instrumenter, at skabe en langsigtet værditilvækst i egenkapitalen med et risikoniveau lidt under risikoniveauet for en investering i det globale aktiemarked, men samtidig med et lidt højere afkast. Værditilvæksten sker med de spredningsmæssige fordele der ligger i investeringsteorien kombineret med brug af låneoptagelse på op til 2 gange egenkapitalen.

Kapital og aktier

§ 2

Selskabets aktiekapital udgør kr. 500.000,- kr., fordelt i aktier a kr. 10.000,- kr. og multipla heraf. Selskabets aktier udstedes gennem Værdipapircentralen.

Selskabets aktier er omsætningspapirer og der gælder således ingen begrænsninger i aktiernes omsættelighed. Ingen aktier har særlige rettigheder og ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist.

Selskabets aktier er ihændehaberaktier, men kan noteres på navn i selskabets aktiebog.

Udbetaling af udbytte sker i henhold til de af Værdipapircentralen fastsatte bestemmelser.

Bestyrelsen er bemyndiget til at søge selskabets aktier optaget til handel og til notering på OMX Den Nordiske Børs København A/S.

Aktiekapitalen kan efter bestyrelsens beslutning forhøjes ad én eller flere gange med indtil nominelt kr. 1.500.000.000. Bemyndigelsen gælder indtil den 30. maj 2012. Aktierne skal være omsætningspapirer, lyde på navn og være ligestillet med den bestående aktiekapital. Ved udvidelse af aktiekapitalen i henhold til denne bemyndigelse gælder, at forhøjelsen kan ske uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer såfremt

den sker til markedskurs.

Bestyrelsen er bemyndiget til på selskabets vegne at erhverve egne aktier på indtil 10% af selskabets aktiekapital. Mindstekursen er fastsat til 100 og højestekursen til 1.000, dog således, at kursen ikke må overstige aktiernes indre værdi med mere end 10%.

Aktiebogsfører for selskabet er VP Investor Service, Helgeshøj Allé 61, 2630 Tåstrup.

Generalforsamlingen

§ 3

Generalforsamlingen afholdes i Aabenraa.

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. Forslag fra aktionærer optages på dagsordenen når de er fremkommet til selskabet senest 4 uger før generalforsamlingens afholdelse.

Ekstraordinær generalforsamling skal indkaldes efter beslutning af generalforsamlingen eller bestyrelsen eller såfremt der fremsættes begæring fra selskabets revisor. Endvidere kan aktionærer, der ejer mindst 10 % af aktiekapitalen kræve ekstraordinær generalforsamling indkaldt til behandling af et bestemt emne. Den ekstraordinære generalforsamling skal indkaldes af bestyrelsen senest 2 uger efter anmodningens modtagelse.

Senest 8 dage før generalforsamlingen skal dagsordenen og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport være fremlagt til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor samt fremsendes til enhver aktionær, der skriftligt har fremsat anmodning herom.

Dagsorden for den ordinære generalforsamling

§ 4

Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

1. Bestyrelsen beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år
2. Fremlæggelse af årsrapport til godkendelse
3. Beslutning om anvendelse af årets resultat
4. Valg af medlemmer til bestyrelsen
5. Valg af revisor
6. Bemyndigelse til køb af egne aktier
7. Forslag fra bestyrelse eller aktionærer
8. Eventuelt

Generalforsamlingen ledes af en af bestyrelsen udpeget dirigent, som afgør alle spørgsmål angående sagernes behandlingsmåde og stemmeafgivning m.v.

Hvert aktiebeløb på kr. 10.000 giver én stemme.

Enhver aktionær, der senest 5 dage før generalforsamlingen har løst adgangskort, har ret til at møde på generalforsamlingen.

Aktionærer, som har erhvervet aktier ved overdragelse, er kun berettiget til at afgive stemme på generalforsamlingen, når det godtgøres, at de pågældende aktier senest 4 uger før generalforsamlingen er noteret i selskabets aktiebog eller aktionæren har erhvervet de pågældende aktier inden 4 uger før generalforsamlingen og har anmeldt og dokumenteret dette overfor bestyrelsen.

De på generalforsamlingen behandlede forslag afgøres ved simpelt flertal blandt de stemmeberettigede med mindre lovgivningen eller nærværende vedtægter bestemmer andet. Til vedtagelse af beslutninger om ændringer i vedtægterne eller selskabets ophør kræves vedtagelse med mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital.

Bestyrelsen

§ 5

Selskabet ledes af en bestyrelse på 3-5 medlemmer.

Bestyrelsens medlemmer vælges for 2 år ad gangen. Genvalg kan finde sted. Dog kan 2 bestyrelsesmedlemmer på den stiftende generalforsamling vælges for en periode på 1 år.

Bestyrelsen har den overordnede ledelse af selskabet og træffer beslutning om alle forhold, der ikke vedrører den daglige drift. Bestyrelsen afholder møder så ofte, formanden finder det

passende, eller når et af de øvrige bestyrelsesmedlemmer eller direktøren fremsætter anmodning herom. Over forhandlingerne føres en protokol, som underskrives af de tilstedeværende medlemmer af bestyrelsen

Bestyrelsens vederlag fastsættes i årsrapporten for det pågældende år.

Bestyrelsen vælger af sin midte en formand.

Bestyrelsen fastsætter i øvrigt ved en forretningsorden nærmere bestemmelser om udførelsen af hvervet.

Bestyrelsen kan meddele prokura, enkel eller kollektiv.

Til varetagelse af selskabets daglige ledelse ansættes en direktør.

Tegningsforhold

§ 6

Selskabet tegnes af den samlede bestyrelse, bestyrelsesformanden i forening med et bestyrelsesmedlem eller et bestyrelsesmedlem i forening med en direktør.

Revision/Regnskabsår

§ 7

Selskabets regnskaber revideres af en af generalforsamlingen valgt registreret eller statsautoriseret revisor. Revisor vælges for 1 år ad gangen. Genvalg kan finde sted.

Selskabets regnskabsår er kalenderåret. Første regnskabsår løber fra stiftelsen til 31. december 2008.

Bemyndigelse

§ 8

Bestyrelsen er bemyndiget til at foretage sådanne ændringer i selskabets vedtægter, som Erhvervs- og selskabsstyrelsen eller andre offentlige myndigheder måtte forlange.

Som dirigent

Karen Frøsig

13. Managementaftale

Managementaftale

Mellem
FormueEvolution I A/S
(herefter kaldet Selskabet)

og

Sydbank A/S
(herefter kaldet Banken)

deligt kontorinventar samt forbrug af kontorartikler og papir.

Selskabet vil have adgang til kantine og mødelokaler.

Banken opsætter fornøden skiltning ved Selskabets kontor.

Post til Selskabet afleveres af Banken på Selskabets kontor.

Banken er berettiget til med 3 måneders varsel at tildele Selskabet andet kontor, hvis dette kan ske uden væsentlig ulempe for Selskabet.

Banken leverer hjemstedsadresse i forhold til offentlige myndigheder og selskabsregistre.

Såfremt bestyrelsen i Selskabet ønsker at afholde møder hos Selskabet, stilles lokaler og fortæring til disse møder til disposition af Banken.

2.1.2 Kommunikations- og marketingopgaver

Banken varetager følgende opgaver for Selskabet:

- Branding og markedsføring
- Hosting og vedligehold af Selskabets hjemmeside og mailservice i overensstemmelse med Bankens standarder
- PR-mæssig support
- Udarbejdelse af Selskabets kundemagasin
- Tekstning og layout af Selskabets års- og halvårsrapporter
- Support ved planlægning og gennemførelse af årlige investormøder

Der vil blive udarbejdet en forretningsgang, der mere detaljeret beskriver indholdet af de aftalte opgaver samt procesforløbet.

Kapitel 1 – Indledende bestemmelser

1. Formål

- 1.1 Aftalen har til formål at regulere de ydelser, som Banken forpligter sig til at levere til Selskabet, og som Selskabet forpligter sig til at aftage og betale for i forbindelse med:
- Bankens administrations- og serviceopgaver for Selskabet
 - Bankens ydelser som aktieudstedende og kontoførende institut
 - Bankens regnskabsmæssige opgaver for Selskabet
 - Bankens opgaver med kapitalforvaltning

Kapitel 2 – Administrations- og serviceopgaver

2.1 Banken forestår følgende opgaver for Selskabet:

2.1.1 Leje af kontor

Banken stiller et kontor på Peberlyk 4, 6200 Aabenraa til rådighed for Selskabet.

Kontoret vil være udstyret med telefon med eget telefonnummer, PC inkl. Office-pakke med adgang til mailsystem og Internet, printer, adgang til kopimaskine, almin-

2.1.3 Direktør

Selskabets direktør udnævnes, efter samråd mellem Selskabet og Banken, blandt Bankens medarbejdere.

Direktøren skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Såfremt direktøren fratræder sin ansættelse hos Banken skal vedkommende tillige fratræde sin stilling som direktør i Selskabet. I denne situation optages der drøftelser mellem Selskabet og banken om udnævnelse af ny direktør, jfr. ovenfor.

Hvis direktøren, efter Selskabets vurdering, ikke på kvalificeret måde kan opfylde de krav, der stilles til en direktør, optages der forhandling mellem Selskabet og Banken om udnævnelse af ny direktør i Selskabet.

Selskabet fastlægger direktørens arbejdsopgaver i en særskilt instruks.

Kapitel 3 – Bankens ydelser som aktieudstedende og kontoførende institut

3.1 Aktieudstedende institut

Banken er som udstedelsesansvarligt institut ansvarlig for, at Værdipapircentralens betingelser for registrering af Selskabets aktier som fondsaktiv er opfyldt ved registreringen.

Banken er ansvarlig for de oplysninger, der er registreret i Værdipapircentralen om Selskabets aktier og aktiekapital. Selskabet forpligter sig til straks at meddele Banken enhver oplysning, som har betydning for registreringen i Værdipapircentralen, herunder

- senest kl. 10.00 dagen før indkaldelsen til generalforsamling at meddele dato for generalforsamlingens afholdelse samt foreslået udbytte i kr. pr. aktie.
- senest kl. 10.00 første børsdag efter generalforsamlingen at meddele vedtagelse af udbyttebetaling.

Banken forestår anmeldelse af emissioner, ændring af Selskabets kapital og aktier, styring og afstemning af emissioner, nytegning af aktier, ad-hoc opgaver samt afstemning af Selskabets hovedbog i Værdipapircentralen.

Banken forestår endvidere udbyttebetaling og afregning af udbytteskat til Skat efter advisering af beløbet fra Selskabets pengeinstitut senest dagen før betalingsdagen.

3.2 Kontoførende institut

Banken er kontoførende institut for Selskabet i henhold til Aktieselskabsloven og Lov om Værdipapirhandel.

Banken forestår årligt at udbetale gebyrer i henhold til Aktieselskabslovens § 23 b til øvrige institutter.

Kapitel 4 – Regnskabsmæssige opgaver

4.1 Banken varetager følgende opgaver tilknyttet Selskabets drift:

- Daglig bogføring.
- Op til 3 daglige indre værdi-fastsættelser.
- Indberetning af indre værdi mindst 1 gang dagligt til OMX Den Nordiske Børs København A/S.
- Månedsvis afrapportering af regnskab og risiko i overblikform, senest 11. arbejdsdag.
- Udarbejdelse af års- og kvartalsrapporter efter gældende regler for selskabet, dog eksklusiv ledelsesberetning, der skrives af Selskabets ledelse; regnskabet sendes senest 2 måneder efter statusdagen til OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.
- Udarbejdelse af dokumentation vedrørende årsregnskabet til Selskabets revisorer.
- Udarbejdelse af skatteregnskab

4.2 De daglige indre værdifastsættelser foretages på basis af de senest tilgængelige markedspriser.

4.3 Der vil blive udarbejdet en forretningsgang, der mere de-

13. Managementaftale

taljeret beskriver indholdet af de aftalte opgaver samt procesforløbet på daglige, månedlige, kvartalsvise og årlige opgaver.

- 4.4.1 Selskabet indestår for, at Banken fra Selskabet modtager de informationer, der er nødvendige for, at Banken kan varetage de i punkt 3.1 nævnte opgaver.

Kapitel 5 – Kapitalforvaltning

- 5.1 Investeringsfuldmagt og –strategi
- 5.2 Bankens kapitalforvaltningsafdeling har fuldmagt til at forvalte Selskabets finansielle aktiver, passiver og afledte instrumenter under hensyntagen til:
- Investerings- og risikorammer, som følger af denne aftales bilag 1 ("Investerings- og risikorammer")
 - Generalforsamlingsbeslutninger omkring evt. ændring af investerings- og risikorammerne som følger af denne aftales bilag 1 ("Investerings- og risikorammer")
 - Bestyrelsesbeslutninger omkring evt. indsnævring af investerings- og risikorammerne som følger af denne aftales bilag 1 ("Investerings- og risikorammer")
- 5.3 Formålet med denne aftale er, at Selskabet opnår det størst mulige afkast under hensyntagen til aftalens investerings- og risikorammer, jf. punkt 1.1.
- 5.4 Banken garanterer ikke noget minimumsafkast og indestår ikke for, at afkastet til enhver tid vil være positivt.
- 5.5 Selskabet kan via generalforsamlings- eller bestyrelsesbeslutninger med tre dages skriftlig varsel ændre investerings- og risikorammerne, som følger af denne aftales bilag 1 ("Investerings- og risikorammer").

6. Forvaltning

- 6.1 Banken forvalter alle Selskabets finansielle aktiver, passiver og afledte finansielle instrumenter i overensstemmel-

se med denne aftale.

- 6.2 Banken overvåger løbende Selskabets finansielle aktiver, passiver og afledte finansielle instrumenter og foretager de dispositioner, der efter Bankens vurdering vil give det højeste risikojusterede afkast.
- 6.3 Banken er bemyndiget til at foretage enhver disposition inden for rammerne af denne aftale, herunder at disponere over konti og depoter, gennemføre løbende investeringer og udnytte Selskabets kredit- og risikolines. Banken kan ikke disponere over Selskabets beholdning af egne aktier.
- 6.4 Selskabet forhandler og tilvejebringer selv de kredit- og risikolines, herunder handelsvilkår og satser, hvorefter Banken efter denne aftale har fuldmagt til at disponere. Selskabet informerer løbende Banken om rammer og vilkår mv. i forhold til denne aftale.
- 6.5 Selskabets aktiebeholdning må ikke have en omsætningshastighed, der overstiger 20 pct. p.a. over tid svarende til en gennemsnitlig ejertid på 5 år.

Omsætningshastigheden måles som:

$(\text{Købsværdi} + \text{salgsværdi})/2$ og må over en femårig periode højst være 20 % p.a. i gennemsnit af den forventede gennemsnitlige aktieportefølje.

Det er aktiebeholdningen ultimo året, der danner grundlag for beregning af den gennemsnitlige aktieportefølje.

Købstransaktioner i etableringsperioden på seks måneder tæller ikke med i opgørelsen af omsætningshastigheden.

Corporate actions i form af fusioner, spaltninger, aktieombytninger, splits mv. indgår ikke i målingen af omsætningshastigheden.

7. Rapportering

- 7.1 Banken overvåger løbende, at investerings- og risikorammer overholdes. Banken skal uden ugrundet ophold rapportere evt. overskridelser til Selskabet. Eventuelle overskridelser skal skriftligt kommunikeres til Selskabet med angivelse af hændelsesforløbet og en begrundelse for overskridelserne, samt hvornår og hvordan overskridelserne vil blive bragt på plads. Eventuelle overskridelser som følge af markedsudviklingen eller ændringer i egenkapitalen skal bringes på plads hurtigst muligt, dog senest 10 bankdage fra overskridelsestidspunktet.
- 7.2 Ultimo hver måned sender Banken månedsrapporter til Selskabet med oplysninger om rammeudnyttelse og nøgletal for markedsrisici.
- 7.3 Ultimo hver måned sender Banken en skriftlig redegørelse til Selskabet, hvor opnået afkast, forventninger til de finansielle markeder, foretagne dispositioner og aktuel udnyttelse af investerings- og risikorammerne kommenteres og begrundes.

Kapitel 6 – Fælles betingelser

- 8.1 Honorar
- For ydelserne nævnt i kapitlerne 2 - 4 betaler Selskabet Banken et fast gebyr på 0,05 %, med tillæg af moms, pr. kvartal. Honoraret beregnes af Selskabets bogførte egenkapital primo samme kvartal.
 - For kapitalforvaltningsydelserne nævnt i kapitel 5 betaler Selskabet Banken et fast gebyr på 0,20 % pr. kvartal. Honoraret beregnes af Selskabets bogførte egenkapital primo samme kvartal. Herudover betaler Selskabet Banken et årligt performanceafhængigt managementgebyr på 10 % af positive afkast, der forfalder til betaling ultimo hvert år.
 - Ved afkast forstås summen af det realiserede og urealiserede kursresultat samt renter og udbytte i det enkelte

år før skat og managementomkostninger.

- Såfremt afkastet i det enkelte år er mindre end 0 %, er det performanceafhængige managementgebyr kr. 0 (nul). Et eventuelt afkast under 0 % modregnes i fremtidige positive afkast over 0 %. Et såkaldt "high watermark"-princip. Ved eventuelle fremtidige ændringer i Selskabets aktiekapital forbeholder Banken sig dog retten til at reducere et fremført negativt kroneafkast ved afkast under 0 % p.a. til et niveau, der står i forhold til den nye aktiekapital.
- Ved eventuelt ophør af Managementaftalen betaler Selskabet et forholdsmæssigt årligt gebyr på ophørstidspunktet.

- 8.2 Banken stiller følgende administrative ydelser til rådighed for Selskabet uden særskilt vederlag:
- Kontor- og mødefaciliteter
 - Diverse kontorartikler
 - Løbende vedligeholdelse/ajourføring af selskabets hjemmeside
 - Regnskabs- og bogføringsmæssig assistance jfr. Kapitel 4
 - Direktør for Selskabet jfr. Punkt 2.1.3, dog bortset fra udgifter til bil, der stilles til rådighed for Direktøren
 - Daglig beregning af selskabets indre værdi
 - Aktieudstedelse og kontoførsel

For administrative ydelser udover ovennævnte faktureres særskilt, med tillæg af moms, efter forudgående aftale mellem Banken og Selskabet.

- 8.3 Selskabet afholder selv øvrige driftsomkostninger som f. eks.:
- Omkostninger til OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S
 - Revisions- og advokatomkostninger
 - Generalforsamling
 - Lovpålagte omkostninger
 - Øvrige driftsomkostninger såsom låneomkostninger, handelsomkostninger til bank, bankgebyrer, gebyrer til

13. Managementaftale

- Værdipapircentralen, depotbank m.m.
- Selskabsskat
- Omkostninger til VP (Værdipapircentralen)

9. Instruks

- 9.1 Selskabets bestyrelse er berettiget til løbende og med et passende varsel at give Banken instrukser vedr. de emneområder, som Banken skal bistå Selskabet med, såsom at hjemmesiden skal opfylde specielle designkrav, at Selskabet skal benytte bestemte leverandører etc. Banken skal overholde sådanne instrukser, også selv om det ændrer på indholdet af de ydelser, Banken skal forestå, således som de er beskrevet i denne Aftale.
- 9.2 Hvis instrukser fra Selskabets bestyrelse medfører en væsentligt forøget arbejdsbyrde for Banken, er Banken berettiget til at kræve dette merarbejde vederlagt. Krav herom skal meddeles Selskabet, inden merarbejdet udføres, for at Banken kan kræve merarbejdet vederlagt.
- 9.3 Hvis instrukser fra Selskabets bestyrelse medfører, at Banken ikke længere anser det for muligt at kunne varetage en eller flere opgaver af den lovede høje kvalitet i henhold til Aftalen, er Banken berettiget til at anføre dette skriftligt til Selskabet, og der skal herefter optages forhandling mellem parterne.
- 9.4 Banken er bekendt med bestyrelsens forretningsorden og vil overholde denne samt vil i sin løbende administration af Selskabet levere de data, som Selskabet ifølge bestyrelsens forretningsorden skal have forelagt, samt i øvrigt meddele om forhold, der har relevans for Selskabet.

10. Opsigelse

- 10.1 Denne aftale er uopsigelig i 3 år fra aftalens indgåelse, hvorefter aftalen af begge parter kan opsiges med 12 måneders varsel med udgangen af en måned.
- 10.2 Så længe denne aftale er i kraft, er Selskabet forpligtet til

at købe de af Aftalen omfattede ydelser af Banken.

- 10.3 Hvis Selskabet eller Banken ophører med at drive virksomhed og dermed ikke kan overholde opsigelsesvarslet og/eller uopsigelighedsperioder, er den pågældende part ikke forpligtet til at erstatte den anden part de herved påførte tab.

11. Misligholdelse og overdragelse

- 11.1 Dansk rets almindelige regler skal gælde for vurderingen af hver parts eventuelle misligholdelse og de følger, dette kan have.
- 11.2 Selskabet er forpligtet til at foretage rettidig betaling af de fakturerede ydelser. Ved forsinket betaling, der ikke kan tilregnes Banken, beregnes en rentesats på 0,5 % pr. måned regnet fra forfaldsdagen.
- 11.3 Banken er forpligtet til at levere sine ydelser under Aftalen i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning. Banken er forpligtet til at meddele Selskabet, hvis Banken bliver bekendt med forhold, der vanskeliggør/umuliggør, at Banken kan levere sine ydelser af den fornødne, høje kvalitet. Parterne skal i sådanne fald forhandle loyalt om, hvorledes situationen kan løses.
- 11.4 Banken kan overdrage sine rettigheder og forpligtelser under denne Aftale til koncernforbundne selskaber.

12. Samarbejdsforhold/nærtstående

- 12.1 Banken skal skriftligt orientere Selskabets bestyrelse, hvis Banken vil indgå aftale med tredjemand, herunder rådgivere, der påvirker indholdet af denne Aftale væsentligt. Parterne skal i sådanne tilfælde forhandle loyalt om, hvordan situationen løses, herunder hvorledes Aftalen kan tilpasses.

13. Force Majeure

- 13.1 Banken forbeholder sig retten til helt eller delvist at afstå fra sine forpligtelser i henhold til Aftalen, dersom der indtræffer væsentlige ændringer i de økonomiske, finansielle eller politiske vilkår, der efter Bankens skøn i væsentlig grad vanskeliggør parternes opfyldelse af deres forpligtelser efter denne Aftale. Denne eventuelle begrænsning af forpligtelserne kan kun vare ved, så længe de nævnte ændringer foreligger.

14. Konti

- 14.1 Banken skal foranledige, at Selskabets likvide midler og finansielle instrumenter indestår på konti henholdsvis anbringes i depot lydende på Selskabets navn.
- 14.2 Banken skal have fuldmagt til kontiene anført i punkt 17.1, herunder til kreditfaciliteter knyttet til disse konti, men må i den forbindelse alene foretage træk på kontiene til betaling af udgifter i overensstemmelse med denne Aftale samt til betaling af Bankens egne fakturaer, herunder for ydelserne beskrevet i punkt 8, til forfaldstid, medmindre Selskabets bestyrelse giver anden instruks, jf. punkt 9.
- 14.3 Banken er ved denne Aftale ikke bemyndiget til at oprette konti i Selskabets navn.

15. Fortrolighed

- 15.1 Banken forpligter sig til at iagttage fortrolighed om Selskabets kommercielle forhold, som f.eks. hvem der er aktionær i selskabet, og de kommercielle vilkår for Selskabets virksomhed, som ikke skal offentliggøres til OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.
- 15.2 Ved Aftalens ophør skal Banken til Selskabet overdrage alle sine arkiver mv. vedrørende sin varetagelse af Selskabets virksomhed under denne Aftale.

16. Intern viden

- 16.1 Banken har intern viden om Selskabet, og Banken har i medfør af Værdipapirhandelslovens § 37 udarbejdet regler for behandling af denne viden, herunder oprettet fortegnelse over medarbejdere, der måtte besidde intern viden om Selskabet.

17. Fuldmagt

- 17.1 Selskabet meddeler Banken fuldmagt ved særskilt bestyrelsesbeslutning til Bankens brug over for tredjemand i forbindelse med udførelsen af opgaverne under denne Aftale. Banken tiltræder, at denne fuldmagt alene er til ekstern legitimation og ikke i forhold til Selskabet giver en videre bemyndigelse, end hvad der følger af denne Aftale.

18. Opbevaring

- 18.1 Banken skal opbevare eller foranledige opbevaret alt materiale såsom beslutningsmateriale til bestyrelsen, fondsbørsmeddelelser, bogføringsbilag etc. i forbindelse med bistand udført af Banken under denne Aftale i ti år, dog således at alle lovmæssige opbevaringskrav i Danmark overholdes, og at alle selskabsretlige dokumenter opbevares tidsubegrænset.

19. Genforhandling

- 19.1 Bestyrelsen for Selskabet og Banken kan til enhver tid genforhandle hele eller dele af denne Aftale, for eksempel hvis de aftalte ydelser er betydeligt forandrede, og/eller de aftalte vederlag er betydeligt ude af trit med markedet.

20. Meddelelser

- 20.1 Alle meddelelser under denne Aftale skal ske til følgende:

13. Managementaftale

For så vidt angår Banken:
Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa, att.: Michael Andersen

For så vidt angår Selskabet:
FormueEvolution I A/S
Peberlyk
6200 Aabenraa, att.: Anders Andersen

20.2 Parterne kan ændre disse adresser ved fremsendelse af meddelelse om ny adresse, hvortil meddelelser efter denne Aftale derefter skal fremsendes.

21. Voldgift

21.1 Enhver tvist, som måtte opstå i forbindelse med nærværende aftale, herunder tvister vedrørende aftalens eksistens eller gyldighed, skal afgøres ved voldgift efter de af Voldgiftsinstituttet vedtagne regler herom, som er gældende ved voldgiftssagens anlæg.

22. Aftaleeksemplarer

22.1 Aftalen underskrives i to originale eksemplarer, hvoraf hver af parterne beholder et eksemplar.

Aabenraa, den 22. januar 2008

For Sydbank A/S

Torben A. Nielsen

Allan Nørholm

For FormueEvolution I A/S

Torben Huss

Bo Anders Olesen

Finn Poulsen

Vagn Ove Sørensen

Hans Lindum Møller

Investerings- og risikorammer

FormueEvolution I A/S må investere inden for rammerne afstukket af tabel 1-9. Rammerne skal til enhver tid overholdes.

Tabel 1 – Solvens- og gearingsgrænser

	Solvens	Gearing
Minimum	33 %	0
Normal	50 %	1
Maksimum	100 %	2

Tabel 2 – Placeringsgrænser for hovedaktivkategorier i pct. af den gearede formue

	Aktier	Obligationer	Kontanter	Andre Aktivklasser ¹
Minimum	0 %	30 %	0 %	0 %
Normal	35 %	65 %	0 %	0 %
Maksimum	50 %	100 %	25 %	35 %

Note 1: Andre aktivklasser omfatter investeringer i hedgefonde, råvarer og strukturerede produkter

Tabel 3 – Investeringsrammer opgjort i pct. af egenkapitalen

Aktivklasse	Bruttopositioner		Nettopositioner	
	Max. short i alt	Max. lang i alt	Min.	Max.
Bankindlån	0 %	125 %	0 %	125 %
Stats- og realkreditobligationer ^a	100 %	300 %	30 %	300 %
Andre obligationer "modne" markeder ^b	0 %	100 %	0 %	100 %
Afledte renteinstrumenter ^{a+b}	200 %	200 %	-200 %	200 %
Emerging Markets-obligationer ^c	0 %	100 %	0 %	100 %
Erhvervsobligationer ^d	0 %	100 %	0 %	100 %
Afledte renteinstrumenter ^{c+d}	100 %	100 %	-100 %	100 %
Emerging Markets og Erhvervsobligationer i alt inkl. afledte instrumenter ^{c+d}	100 %	100 %	-30 %	100 %
Obligationer i alt	200 %	300 %	30 %	300 %
Børsnoterede aktier inkl. inv.foreningere	0 %	100 %	0 %	100 %
Afledte aktieinstrumentere	75 %	75 %	-75 %	75 %
Aktier i alt	75 %	100 %	-30 %	100 %
Andre aktivklasser ^f (investering i råvarer, strukturerede produkter og hedge fonde)	30 %	50 %	-30 %	50 %
Afledte instrumenter på aktivklasser ^f	30 %	50 %	-30 %	50 %
Andre aktivklasser i alt	30 %	50 %	-30 %	50 %
Risikoaktiver i alt (aktier, Emerging Markets-obligationer, erhvervsobligationer, andre aktivklasser og afledte instrumenter ^{a+b+c+d+e+f})	150 %	200 %	-50 %	150 %

13. Managementaftale

Tabel 4 – Minimums- og maksimumsgrænser i pct. af aktieporteføljen

	Minimum	Maksimum
Enkeltaktie	0 %	10 %
Enkeltaktie på anskaffelsestidspunkt	0 %	5 %
Enkeltsektor ¹	0 %	35 %
Geografisk fordeling		
Europa	20 %	70 %
Nordamerika	10 %	50 %
Japan	0 %	20 %
Andre udviklede markeder	0 %	25 %
Emerging Markets	0 %	40 %

Note 1: Af MSCI's 10 hovedsektorer

Tabel 5 – Minimums- og maksimumsgrænser i pct. af obligationsporteføljen

	Minimum	Maksimum
Danske stats- og realkreditobligationer samt SDO-obligationer med pant i fast ejendom	25 %	100 %
Stats- og realkreditobligationer fra andre modne markeder	0 %	50 %
Emerging Markets-obligationer ¹	0 %	40 %
Erhvervsobligationer ¹	0 %	40 %

Note 1: Inklusiv investeringsforeninger

Tabel 6 – Øvrige spredningskrav

Aktier	For investeringer i aktier gælder, at der skal investeres i mindst 30 enkeltaktier eller mindst 2 aktiebaserede investeringsforeningsbeviser
Obligationer	Mindst 25% af obligationsbeholdningen skal investeres i stats- og realkreditobligationer fra Danmark og andre modne markeder. Det skal ske via mindst 10 fondskoder, og der kan maksimalt investeres 40 % heraf i en enkelt udsteder.

Tabel 7 – Renterisiko

	Minimum	Maksimum
Effektiv samlet varighed på obligati-onsbeholdningen inkl. afledte finan-sielle instrumenter	-3	5
Effektiv samlet varighed på finansieringen	0	3
Effektiv samlet varighed på egenkapitalen	-15	15

Tabel 8 – Finansieringssammensætning – grænser i pct. af selskabets samlede gæld

	Minimum	Maksimum
DKK	0 %	100 %
EUR	0 %	100 %
CHF	0 %	100 %
DKK, EUR & CHF samlet	50 %	100 %
Andre valuter	0 %	50 %

Tabel 9 – Valutarisiko i pct. af egenkapitalen

	Minimum	Maksimum
Maksimalt tab ved en 2 % ændring i valuta vs. DKK på udækkede positioner herunder afledte instrumenter baseret på valuta:		
- EUR og CHF	0	6
- Alle andre valutaer	0	6
- Alle valutaer i alt	0	6

14. Market Making aftale

Mellem

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa
CVR-nr. DK 12626509
(herefter "Banken")

og

FormueEvolution I A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa
CVR-nr. DK 31083834
(herefter "Selskabet")

er der dags dato indgået følgende aftale om

Market Making

§ 1

Sydbank A/S fungerer som Market Maker vedrørende aktier i FormueEvolution I A/S, der vil blive noteret på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S (herefter Fondsbørsen).

Funktionen som Market Maker varetages i Sydbank A/S af området Markets Handel (herefter Afdelingen).

Sydbank A/S forpligter sig til inden for Fondsbørsens åbningstid dagligt at stille købs- og salgspriser i Fondsbørsens elektroniske handelssystem på FormueEvolution I A/S-aktien (herefter aktien) samt afhængig af efterspørgsel indgå handler i aktien i tilknytning hertil for modværdien af op til kr. 500.000 pr. handel og for en daglig omsætningsmængde på minimum kr. 5 mio., jf. dog nedenfor § 3.

Banken vil bestræbe sig på at de stillede købs – og salgspriser i Selskabets aktie afspejler Selskabets reelle markedsværdi.

Afstanden mellem de af Banken stillede købs – og salgspriser i Selskabets aktier må maksimalt udgøre to procent, jf. dog nedenfor § 3.

Banken indberetter og offentliggør handler i tilknytning til nærværende aftale efter de til enhver tid gældende regler herom.

§ 2

Selskabet videregiver inden for gældende lovgivning og regler for noterede Selskaber relevante og nødvendige oplysninger om Selskabet til Afdelingen til brug for dennes beregning af købs – og salgspriser i aktien.

Selskabet er forud for videregivelse af oplysninger til Afdelingen forpligtet til at sikre sig, at videregivelse af oplysninger sker i overensstemmelse med gældende regler, og særligt at der ikke sker videregivelse af intern viden til Afdelingen. I det omfang oplysninger udgør intern viden kan videregivelse først ske til Afdelingen efter af oplysningerne er offentliggjorte, og når der er sket en for markedet generel og relevant videreformidling af disse.

Selskabet er forpligtet til under iagttagelse af ovennævnte regler at meddele Afdelingen enhver oplysning, som Afdelingen måtte anse for nødvendig i forbindelse med Afdelingens prisstillelse i aktien, og videregiver af egen drift dagligt oplysninger om Selskabets indre værdi opgjort på baggrund af markedskurserne for de underliggende værdipapirer i Selskabets værdipapirportefølje samt løbende kvartalsrapporter, halvårsrapporter, årsrapporter samt fondsbørsmeddelelser m.v. til Afdelingen.

Såfremt Selskabet efter Afdelingens skøn ikke videregiver tilstrækkelige oplysninger til brug for fastsættelse af Bankens købs – og salgspriser i aktien, er Bankens berettiget til at undlade at stille priser i aktien og indgå handler i aktien.

§ 3

Afdelingen udøver sin funktion som Market Maker i overensstemmelse gældende lovgivning samt regler for Bankens virksomhed.

Afdelingen er organisatorisk en del af Bankens værdipapirhandelsområde, som funktionsmæssigt er adskilt fra Bankens øvrige organisation, herunder hvad angår adgangen til information om udstedere af værdipapirer.

Afdelingens medarbejdere er uberettiget til at modtage eller indhente oplysninger om Selskabet fra andre dele af Bankens organisation, Selskabet eller tredjemand, når sådanne oplysninger udgør intern viden om Selskabet.

I tilfælde af intern viden hos én eller flere af Afdelingens medarbejdere uanset af hvilken årsag skal dette straks meddeles Selskabet og Afdelingens ret og pligt til i medfør af nærværende aftale at stille købs – og salgspriser i aktien samt at indgå handler på vegne af Banken i tilknytning hertil suspenderes, ligesom sådanne handlinger er uberettiget. Intern viden må ikke videregives eller på anden måde udnyttes af Banken eller Afdelingen, indtil sådanne oplysninger er offentliggjorte, ved at der er sket en for markedet generel og relevant videreformidling af disse.

Banken er berettiget til at afstå fra at stille købs – og salgspriser i aktien, såfremt handler i aktien vil kunne indebære, at Bankens beholdning af aktier i Selskabet ved en handel vil udgøre 5 % eller mere af Selskabets aktiekapital eller kursværdien af Bankens beholdning i Selskabets aktier overstiger kr. 10 mio., samt i tilfælde hvor en sådan handel i øvrigt vil være i strid med de til enhver tid gældende regler for Bankens virksomhed.

Banken er ikke forpligtet til at stille købs – og salgspriser samt indgå handler i aktien i tilknytning hertil i perioder, hvor der efter Bankens skøn indtræffer betydelige kursbevægelser i aktien eller illikviditet, samt hvor der ikke længere vurderes at være et marked for handel med Selskabets aktier.

Endvidere er Banken berettiget til at afstå fra handel med

Selskabets aktier, såfremt de af Banken stillede købs – og salgspriser på Selskabets aktier ikke er retvisende for Selskabets reelle værdi som følge af fejlregninger, forvanskning eller lignende, eller hvor en sådan fejlregning skyldes fejl i den opgjorte indre værdi for Selskabet.

Bankens forpligtelser i henhold til nærværende aftaler suspenderes i øvrigt i tilfælde af force majeure herunder men ikke begrænset til:

- Systemnedbrud i Fondsbørsens elektroniske handelssystem. Nedbrud i/manglende adgang til Bankens it-systemer eller beskadigelser af data i disse systemer, der kan henføres til nedennævnte begivenheder, uanset om det er Banken selv eller eksternt leverandør, der står for driften af systemerne;
- Svigt i Bankens strømforsyning eller telekommunikation, lovindgreb eller forvaltningsakter, naturkatastrofer, krig, oprør, borgerlige uroligheder, sabotage, terror eller hærværk (herunder computervirus og –hacking).
- Strejke, lockout, boykot eller blokade, uanset om konflikten er rettet mod eller iværksat af Banken selv eller dens organisation og uanset konfliktens årsag. Det gælder også, når konflikten kun rammer dele af Banken.

§ 4

Handler i aktien sker for Bankens regning og risiko.

§ 5

Nærværende aftale træder i kraft på tidspunktet fra parternes underskrift af aftalen og kan af begge parter opsiges med 30 dages varsel til udgangen af et kvartal. Bankens forpligtelse til at stille købs – og salgspriser i aktien samt til at indgå handler i tilknytning hertil indtræder fra aktiens første handelsdag på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

Aftalen kan endvidere af begge parter opsiges med omgående virkning, såfremt opsigelsen skyldes ændret lovgivning, der har

14. Market Making aftale

indvirkning på nærværende aftale, eller ophør af aftalen er påbudt af offentlige myndigheder.

Aftalen ophører automatisk med omgående virkning i tilfælde af, at Selskabet anmelder betalingsstandsning eller fremsætter begæring om akkordforhandling, eller at Selskabet eller tredjemand indgiver begæring om Selskabets konkurs. På tilsvarende vis ophører aftalen, såfremt der foretages udlæg i Selskabets aktiver samt ved forslag på Selskabets generalforsamling eller ved påbud fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om Selskabets likvidation.

§ 6

Parternes udøvelse af deres rettigheder og forpligtelser i henhold til nærværende aftale skal ske i overensstemmelse med værdipapirhandelsloven og lov om finansiel virksomhed samt regler udstedt i medfør af disse.

§ 7

Enhver tvist, som måtte opstå i forbindelse med nærværende aftale, herunder tvister vedrørende aftalens eksistens eller gyldighed, skal afgøres ved voldgift efter de af Voldgiftsinstituttet vedtagne regler herom, som er gældende ved voldgiftssagens anlæg.”

Ovennævnte vilkår tiltrædes hermed:

Aabenraa den 22. januar 2008

Aabenraa den 22. januar 2008

For Sydbank A/S

For FormueEvolution I A/S

Torben A. Nielsen

Bankdirektør

Lars Bolding

Direktør

Torben Huss

Bestyrelsesformand

Anders Andersen

Direktør

15. Rådgivere

Formidlere og Manager

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Bankforbindelse

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Revisor for Selskabet

Deloitte
Weidekampsgade 6
2300 København S

16. Om Sydbanks kapitalforvaltningsafdeling

Sydbanks kapitalforvaltningsafdeling, der aktuelt beskæftiger ca. 20 medarbejdere, har over 20 års erfaring i forvaltning af kapitalforvaltningsmandater. Aktuelt forvalter og rådgiver kapitalforvaltningsafdelingen godt 50 mia. kr. fordelt på:

- Ca. 100 porteføljemanagementaftaler
- Sydbanks pensionspuljer
- Rådgiver for Sydinvests Emerging Markets aktie- og obligationsafdelinger

Generelt om vores investeringsfilosofi

Sydbanks kapitalforvaltningsafdeling anvender overordnet en klassisk fundamental analytisk tilgang. Udgangspunktet for al investering er således en global makroøkonomisk analyse af vækst-, inflations-, og opsparelsesmæssige forhold herunder penge- og finanspolitiske tendenser. Ikke bare til brug ved fordelingen af investeringsmidlerne mellem de forskellige aktivklasser men også inden for de enkelte aktivklasser. Herved sikres i størst muligt omfang sammenhæng mellem porteføljebeholdningerne og prognosearbejdet på både aktie-, obligations- og valutasiden.

Herudover foretager kapitalforvaltningsafdelingen markedsanalyser med fokus på den generelle risikovillighed på de finansielle markeder, ligesom afdelingen løbende analyserer tilgang/afgang af investeringer til de forskellige aktivklasser. Endvidere analyserer afdelingen naturligvis den relative prisfastsættelse af de forskellige aktivklasser samt den historiske udvikling.

Sydbanks kapitalforvaltningsafdeling har adgang til alle relevante markedsanalyser fra de største investeringsbanker i verden, ligesom kapitalforvaltningsafdelingen har 1. prioritet til at trække på samtlige analytikere i Sydbanks ca. 20 mand store analyseafdeling.

Investeringsproces for de enkelte aktivklasser

Kapitalforvaltningsafdelingen foretager som udgangspunkt altid selv den direkte investering inden for aktivkategorien danske obligationer.

Inden for alle andre aktivtyper investerer kapitalforvaltningsafdelingen derimod så godt som altid via investeringsforeninger, såfremt der ikke er skattemæssige ulemper, der mere end opvejer fordelene herved. Kapitalforvaltningsafdelingen er således udmærket klar over, at afdelingen ikke kan være den bedste investor i hver enkelt aktiekategori.

I mange sammenhænge er vores hovedopgave at fastlægge den overordnede fordeling af investeringsmidlerne og løbende at identificere de bedste porteføljemanagere inden for hver kategori. Det er reelt den eneste realistiske måde at komme i kontakt med flere af de bedste porteføljemanagere i verden.

Det er vigtigt at pointere, at kapitalforvaltningsafdelingen ikke er pålagt nogen "forkærlighed" for bestemte investeringsforeninger. Kapitalforvaltningsafdelingen udvælger kort og godt de investeringsforeningsafdelinger, som afdelingen fagligt anser for at være de bedste inden for en given aktiekategori på et givet tidspunkt.

Udvælgelsesproceduren starter med screeninger via ratingmodeller som bl.a. Morningstar's. Herefter analyseres de enkelte afdelinger nærmere specielt med hensyn til porteføljemanagerens trackrecord, afdelingens investeringskarakteristika og omkostningsprocent. Det er ikke mindst her, kapitalforvaltningsafdelingen skaber værdi for kunderne. Mange års erfaring og kendskab til de bedste porteføljemanagere er vores største aktiv.

Det skal i denne forbindelse bemærkes, at Sydbank på investeringsforeningsområdet aktuelt samarbejder med Sydinvest, BankInvest og Valueinvest. Kapitalforvaltningsafdelingen anvender imidlertid kun disse tre investeringsforeninger, såfremt de enkelte afdelinger kan leve op til foranstående udvælgelsesprocedure.

Handelsbetingelser

Med hensyn til handelsbetingelser kan det oplyses, at handelspriser vil være markedets bud- og udbudspriser uden kursskæ-

ring. Herudover følges både børsmæglerforeningens retningslinier samt de børsetiske regler for "best execution".

Processer for og systemer til risikostyring

Sydbanks kapitalforvaltningsafdeling anvender egne specialudviklede systemer til risikostyring. Systemer, der giver et aktuelt risikobillede via alle best practice risikonøgletal, men som også muliggør porteføljesimulering og alarmering ved overskridelser af rammevilkår.

Det er desuden værd at fremhæve, at administrations- og kontrolpersonale er organiseret med en selvstændig direktionsreference. Herved er de administrative og kontrollerende enheder ikke bare fysisk men også organisatorisk adskilt fra porteføljemanagerne.

Historiske afkast

Sydbanks kapitalforvaltningsafdeling er GIPS-certificeret (Global Investment Performance Standards) – verificeret af revisionsfirmaet KPMG. Det betyder blandt andet, at kapitalforvaltningsafdelingen naturligvis overholder alle best practice anbefalinger fra den danske og globale finansanalytikerforening omkring beregning og præsentation af afkast.

Incitamenter

Ingen medarbejdere i kapitalforvaltningsafdelingen er aflønningsmæssigt direkte relateret til afkast- eller indtjeningsudviklingen i den enkelte porteføljemanagement-, pensionspulje- eller rådgiveraftale, indtjeningen i kapitalforvaltningsafdelingen som helhed eller i Sydbank A/S.

Hermed er der efter vores vurdering sikret et effektivt og professionelt grundlag for udførelsen af kapitalforvaltningsopgaven.

17. Ordliste

Alpha-bidrag	Evnen til at udvælge f.eks. aktier og obligationer, der risikostregeret giver et højere afkast end markedsafkastet i de enkelte aktivklasser.
Dow Jones	Dow Jones Industrial Averageindekset er det vigtigste aktieindeks i USA.
Efficient rand	Sammenhæng mellem forventet afkast og risiko, der angiver optimale porteføljekombinationer med det højeste mulige forventede afkast for et givet forventet risikoniveau.
Egenkapitalens varighed	$V_{\text{Egenkapital}} = V_{\text{Passiver}} + \frac{\text{Aktiver}}{\text{Egenkapital}} (V_{\text{Aktiver}} - V_{\text{Passiver}})$
Afledte finansielle instrumenter	Omfatter optioner, futures samt "short positioner" på de fire typer af markedsrisici, dvs. aktier, obligationer, valuta og råvarer.
FSR	Foreningen for Statsautoriserede revisorer
Future	Standardiserede kontrakter om fremtidig levering af varer eller værdipapirer.
Gearing	Udtrykker brøken: selskabets fremmedkapital divideret med selskabets egenkapital, dvs. gearingen er nul, hvis selskabet ingen fremmedkapital har, mens gearingen f.eks. er 1, hvis selskabet har lånt 100 kr. for hver 100 kr. i egenkapital.
Glidende Gennemsnit	Glidende gennemsnit er den vel nok oftest benyttede indikator indenfor teknisk analyse. Seks måneders glidende gennemsnit beregnes f.eks. ved at lægge de seneste seks måneders slutkurser sammen og dividerer med seks.
High Watermark	Ved beregning af det resultatafhængige fee skal eventuelle afkast under 0 % modregnes i fremtidige positive afkast over 0 %.
Indre Værdi	Egenkapital divideret med det samlede antal aktier.
Kapitalforvalter	Sydbank A/S' kapitalforvaltningsafdeling.
Ledelsen	Direktionen og bestyrelsen i FormueEvolution I A/S
Market Making aftale	Aftale om at stille priser på børsen i Selskabets aktier.
OMXC20	OMXC20 indekset består af de 20 mest omsatte aktier på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S..
Option	En option er en kontrakt, der giver ejeren (køberen) retten, men ikke pligten, til at købe eller sælge en fordring til en aftalt pris på et aftalt fremtidigt tidspunkt. Sælgeren er forpligtet til at opfylde ejerens ret. Der findes følgende typer optioner: 1) Call option: ret til at købe. 2) Put option: ret til at sælge.
Portefølje	Den samlede betegnelse for summen af de enkelte aktier, obligationer og valutaer.
Prospektdatoen	28. februar 2008
Selskabet	FormueEvolution I A/S
Standardafvigelse	Et statistisk udtryk for, hvor meget afkastet varierer fra det langsigtede gennemsnitlige afkast. Det beregnes på basis af den individuelle periodes afvigelse fra gennemsnittet.
Stop-Loss	Benyttes til at kontrollere risikoen for tab. Stopkursen er derfor den kurs, hvor man har besluttet os sig til at sælge, hvis kursen mod forventning falder.
Sydbank	Sydbank A/S.
Udbuddet	Udbuddet af minimum 10.000 stk. og maksimum 100.000 stk. aktier på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.
Værdipapircentralen	Værdipapircentralen A/S, Helgeshøj Allé 61, P.O. Box 20, 2630 Taastrup i Danmark

18. Tegningsblanket (kun en blanket pr. ordregiver)

Udbud af minimum 10.000 stk. nye á 10.000 kr. og maksimum 100.000 stk. nye aktier á 10.000 kr. i FormueEvolution I.
Med denne tegningsordre bestiller jeg nye aktier i FormueEvolution I, på vilkår som anført i prospektet dateret den 28. februar 2008.

Udbudsperioden er fra mandag den 31. marts 2008 til torsdag den 17. april 2008 kl. 16.00, begge dage inkl., med mindre udbudet lukkes tidligere. Lukningen vil dog tidligst ske mandag den 31. marts 2008 kl. 16.00. Såfremt dette bliver tilfældet, vil det blive meddelt via OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

Udbudskursen er 10.150 kr. pr aktie.

Jeg/vi vil gerne købe _____stk. aktier i FormueEvolution I, fondskode DK0060121168 til kurs 10.150 pr. aktie.
Beløbet trækkes på min konto den 24. april 2008.

Betaling

Beløbet trækkes på konto

Pengeinstitut: _____

Reg. nr.: _____

Kontonr.: _____

Depot _____

Aktierne skal indlægges i depot _____

Pengeinstitut: _____

Reg. nr.: _____

Depotnr. _____

Navn: _____

CPR-nr.: _____

Adresse: _____

Postnr. By _____

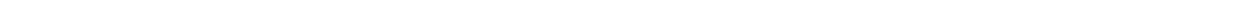
Dato og sted Underskrift

Aflever denne tegningsordre i dit pengeinstitut

Emissionsbank: Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, Att. Ellen Corfits,
Tlf. nr. 74 36 43 63, Fax nr. 74 36 35 47







FormueEvolution

Peberlyk 4

DK-6200 Aabenraa

info@formueevolution.dk

formueevolution.dk

FormueEvolution