

FORMUEPLEJE SAFE A/S

2007 08



21. REGNSKABSÅR

HALVÅRSRAPPORT 1. JULI 2007-31. DECEMBER 2007

FORMUE PLEJE

SAFE



FORMUEPLEJE SAFE A/S

"Den tid, der anvendes på rekognoscering og forberedelse er meget sjældent spildt."

Det kongelige britiske tankkorps, 1918

5 ÅRS AFKASTMÅL: 60%

Nettoafkast efter selskabsskat og omkostninger.

MAKS. TAB: -15%

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

Historisk har selskabet realiseret afkast på over 15% om året. Selskabets portefølje bygger på "Optimumporteføljen", som normalt skaleres 1,5-2 gange ved brug af lånekapital.

Kommunikationskoordinator Gitte Wenneberg og >
kommunikationschef Kristian R. Hansen, Formuepleje A/S



INDHOLD

- 04 | Fakta om Formuepleje Safe A/S
- 05 | Selskabets profil
- 06 | Headlines
- 07 | Markeds- og regnskabsberetning
- 09 | Forventninger til fremtiden
- 10 | Ledelsens regnskabspåtegning
- 11 | Anvendt regnskabspraksis
- 12 | Hoved- og nøgletal
- 13 | Egenkapitalopgørelse



< Bestyrelsen i Formuepleje Safe A/S.
Fra venstre Carsten With Thygesen,
formand Esben Vibe og Finn Morell.

FAKTA OM FORMUEPLEJE SAFE A/S

NAVN OG HJEMSTED

Formuepleje Safe A/S
Bruuns Galleri, Værkmestergade 25, DK-8000 Århus C
CVR.nr.: 11 74 85 03

REGNSKABSÅR

Regnskabsår: 1. juli 2007 til 31. december 2007

ANTAL AKTIONÆRER

5.300 pr. 30/12 2007

PERSONKREDS

BESTYRELSE

Direktør, cand.oecon. Esben Vibe (formand)
Tandlæge, cand.odont. Finn Morell
Adm.direktør, cand.silv., E*MBA, HD(F) Carsten W. Thygesen

DIREKTION

Direktør, civiløkonom, Erik Møller

REVISION

Statsaut. revisor Ivan Madsen
Statsaut. revisor Ove Hartvigsen
Busch-Sørensen, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Europaplads 2, DK-8000 Århus C

DEPOTBANK

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

MANAGER

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

KURSFASTSÆTTELSE

Selskabet er børsnoteret på OMX Den Nordiske Børs København A/S, hvor aktierne kan handles i hele børsens åbningstid.

OFFENTLIGGØRELSE INDRE VÆRDIER OG DAGENS BØRSKURSER

Fondsbørsmeddelelser til OMX Den Nordiske Børs
København A/S.
Selskabets hjemmeside: www.formuepleje.dk/safe
På avisernes finanssider under danske børsnoterede selskaber.

MARKETMAKING

I forbindelse med børsnotering på OMX Den Nordiske Børs
København A/S, har Formuepleje Safe A/S indgået aftale om
marketmaking med Jyske Bank A/S.



Direktør Erik Møller, Formuepleje Safe A/S >

SELSKABETS PROFIL

FORMÅL

Selskabets vedtægtsmæssige formål er at skabe en langsigtet kapitaltilvækst, der ligger over markedsafkastet via porteføljeinvestering i obligationer og aktier. Aktieporteføljen må på købstidspunktet udgøre maksimalt 90% af egenkapitalen.

INVESTERINGSFILOSOFI

Fra selskabets start i 1988 har det været målet at skabe et afkast, der er bedre end det, en aktieinvestor i globale aktier kan opnå og med en risiko, der ikke bør være højere.

Ved regnskabsårets afslutning har selskabet siden start givet et afkast på 1.500%. Til sammenligning har en investering i globale aktier givet et afkast på 185%.

KONCEPTET

Investeringskonceptet er den såkaldte tangentporteføljeteori, først beskrevet af Nobelpristageren James Tobin. Det bygger på at sammensætte en optimal portefølje med det bedste afkast/risikoforhold, der typisk ligger omkring 30-40% i aktier og 60-70% i obligationer. Denne portefølje skaleres derefter ved brug af finansiering med en faktor på ca. 1,5 til 2,0.

Ved regnskabsårets afslutning er skaleringen via finansiering på 2,0.

VAREDEKLARATION

Som et af de eneste investeringsprodukter i Danmark har selskabet en klar varedeklaration – både på afkast og risiko. Varedeklarationen må ikke opfattes som en garanti, men som ambitiøse og realistiske mål.

AFKASTMÅL

Afkast på 60% over rullende femårs perioder efter selskabsskat og omkostninger – målt på udvikling i indre værdi. Målet er konkret, at selskabet i mere end 50% af tiden skal give et afkast, der er højere end 60%.

De seneste 10 år har selskabet haft et medianafkast på 97% som 5-års investering.

RISIKORAMME

Maksimalt tab af egenkapital på 15% målt over rullende treårs perioder målt med 90% sandsynlighed. Målet er konkret, at selskabet i maksimalt 10% af tilfældene må give underskud større end 15% målt over tre-årsperioder.

De seneste 10 år har selskabet overholdt risikorammen i 100% af tiden.

Ved regnskabsårets afslutning er begge mål således overholdt.



< Handelsfuldmægtig Thomas Baisgaard Pedersen, Formuepleje A/S

HEADLINES

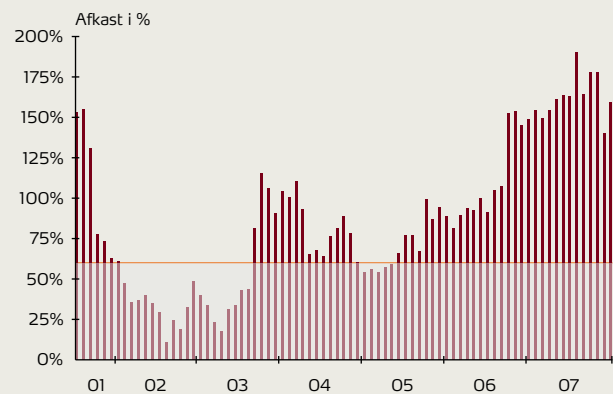
- Investeringsresultat -229 mio. kr.
- Portefølje 12.026 mio. kr.
- 30% i aktier og 70% i obligationer og kontant
- Omk.procent ultimoportefølje 0,20%
- Resultathonorar 0,00%

ÆNDRING FRA 30/6 - 31/12 2007

- Indre værdi -6,2%
- Global aktieindeks -7,0%
- Dansk obligationsindeks +3,5%

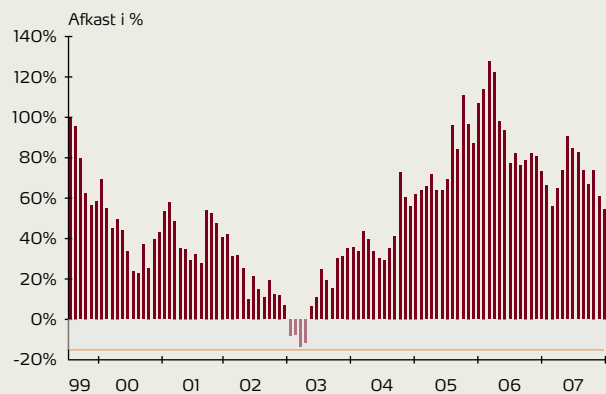
AFKAST

Rullende 5-års afkast 1995-2007 – afkastmål 60%



RISIKO

Rullende 3-års afkast 1995-2007 – risikoramme -15%



Regnskabschef Simon Friis-Therkelsen, Formuepleje Safe A/S >

MARKEDS- OG REGNSKABSBERETNING

RESULTAT

Siden sommeren har overskrifterne på de globale finansmarkeder handlet om massive tab i hedge funds, bankernes store nedskrivninger på subprime-obligationer og fyringer af de øverste chefer i en lang række amerikanske finanskoncerner. Dertil kommer, at den amerikanske centralbank har nedsat lånerenten markant i et forsøg på at stabilisere husmarkedet og undgå en recession. Overskrifterne har selvsagt givet en del turbulens, hvor især aktiemarkederne har været ramt. Det globale aktieindeks omregnet til danske kroner er således faldet 6,8%.

Forløbet på finansmarkederne har også haft betydning for Formuepleje Safe A/S, idet første halvår har givet et underskud før skat på kr. 252 mio. og et underskud på kr. 259 mio. efter skat. Den indre værdi er i perioden faldet fra kurs 171 til kurs 160,4 svarende til 6,2%.

AKTIER

Den negative stemning på aktiemarkederne medførte, at investeringsresultatet på aktier blev et underskud på kr. 222 mio. Investeringsresultatet kan opdeles i et kurstab på kr. 296 mio., mens aktieudbytter har givet en indkomst på kr. 43 mio. Der har i perioden været anvendt finansielle instrumenter til styring af risikoen på aktiebeholdningen, herunder valutakursafdækning af japanske aktier samt optionsstrategier på det tyske Dax-indeks. Samlet set har de finansielle instrumenter tilhørende aktie-segmentet givet et overskud på kr. 31 mio.

OBLIGATIONER

Når der er usikkerhed på aktiemarkederne, er obligationer typisk en efterspurgt vare, og halvårets udvikling var ingen undtagelse. Renterne faldt og det gav kursstigninger. Selskabet opnåede derfor en samlet fortjeneste på obligationsbeholdningen på kr. 140 mio. Resultatet kan opdeles i kursgevinster på kr. 11 mio. og renteindtægter på kr. 186 mio. Selskabets renterisiko her i perioden været fastholdt på et lavt niveau pga. en meget lav realrente og udsigten til højere inflation. Desværre har strategien medført, at der på europæiske obligationsfutures er tabt kr. 57 mio. At tabet på obligationsfutures overstiger kursgevinsten på selskabets obligationsbeholdning, som udelukkende består af danske realkreditobligationer, har sin baggrund i sub-prime krisen. Krisen har nemlig medført et udvidet rentespænd mellem danske realkreditobligationer og satsobligationer, som dog forventes igen at normaliseres i 2008.

FREMMEFINANSIERING

Fremmedfinansieringen har gennem perioden bestået af schweizerfranc og euro. Låneoptagelsen har kostet selskabet kr. 147 mio., hvilket svarer til knap 1,9% i samlet låneomkostning baseret på selskabets optagne valutalån ultimo december. Låneudgiften kan opdeles i direkte renteudgifter på kr. 133 mio. og et valutakurstab på kr. 3 mio. Dertil kommer, at der i halvåret har været anvendt finansielle instrumenter til styring af den taktiske valutarisiko – bl.a. ved brug af valutaterminsforretninger og valutaoptioner. De finansielle instrumenter gav et underskud på kr. 11 mio., og skyldes især, at schweizerfrancen i halvåret forblev uændret. Valutastrategien har nemlig haft sit udspring i en forventning om en styrkelse af schweizerfrancen, efter at valutaen igennem længere tid er faldet i kurs.



< Regnskabsassistent Alex Overgaard, Formuepleje Safe A/S

MARKEDS- OG REGNSKABSBERETNING

OMKOSTNINGER

Jævnfør den indgåede managementaftale modtager kapitalforvalteren, Formuepleje A/S, 9% af investeringsresultatet. Selskabets direktør honoreres med 1% af investeringsresultatet. Såfremt selskabet i en periode får underskud, modtager hverken manager eller selskabets direktør resultat-honorar, ligesom underskuddet først skal indtjenes, før der igen beregnes resultat-mæssigt honorar. Idet selskabets investeringsresultat har givet underskud i halvåret 2007/08, er der af samme grund heller ikke afsat resultat-honorar.

Selskabets faste administrationsomkostninger blev på kr. 23,5 mio. og består dels af et forvaltningsgebyr til manager, depotgebyrer til bank og Værdipapircentralen samt øvrige administrationsomkostninger. Målt i forhold til selskabets samlede investeringer (aktiver) ultimo december, blev omkostningsprocenten i perioden 0,20%. Der betales hverken resultatafhængigt honorar eller fast honorar af nogen art for investeringer, hvor manager i forvejen har indgået aftale om forvaltning.

Skat er beregnet til en udgift på kr. 7 mio. For at sikre selskabets aktionærer så højt et afkast som muligt, er der i den indgåede managementaftale med kapitalforvalteren fastlagt, at de skattemæssige konsekvenser altid indgår i den løbende porteføljepleje.

BALANCE

Selskabets obligationsbeholdning består af danske realkreditobligationer, og har ved halvårsskiftet en kursværdi på kr. 8.133 mio. Aktiebeholdningen på kr. 3.534 mio. er spredt på en bred vifte af både danske og kendte globale selskaber. Målt i procent udgjorde aktieinvesteringerne 29% af selskabets samlede aktiver, mens obligationsbeholdningen udgjorde 68%. Tilgodehaver og likvide beholdninger udgjorde de resterende 3%.

På lånesiden havde selskabet ultimo december optaget valutalån til en kursværdi på kr. 7.860 mio. fordelt med kr. 46% på schweizerfranc og 54% i euro. Ved brug af finansielle instrumenter, herunder valutaterminsforretninger, er valutarisikoen dog omlagt til euro. De kortfristede gældsforpligtelser består af skyldig selskabsskat og periodiseringer, og udgør ultimo første halvår kr. 156 mio.

Der er i september måned 2007 gennemført en kapitaludvidelse på nominelt kr. 18,5 mio. til kurs 168,25. Selskabets aktiestørrelse er på kr. 10, hvorfor der i den forbindelse indkom kr. 311,3 mio. kr. i emissionsprovenu.

Investeringschef Søren Astrup, Formuepleje A/S >

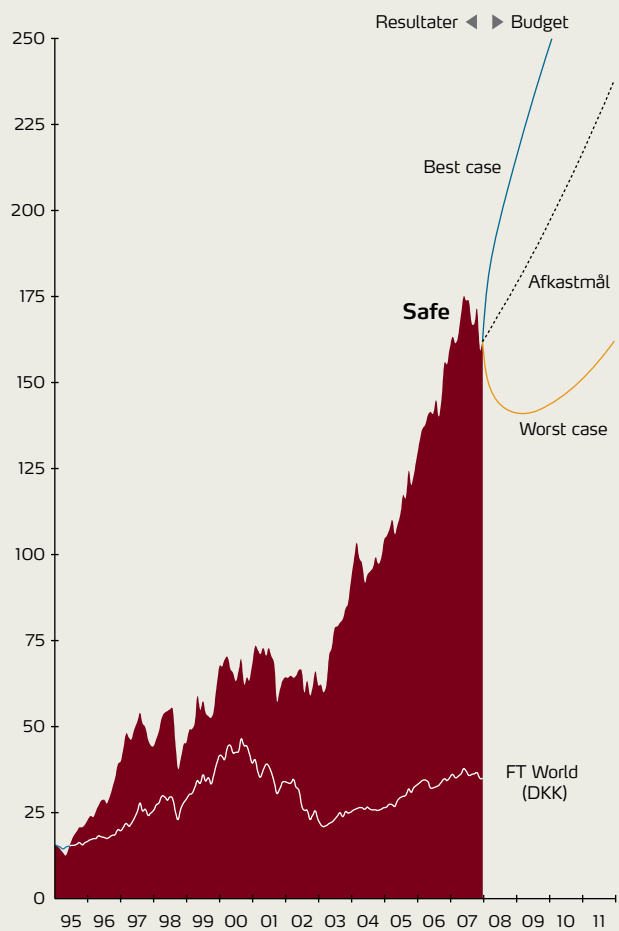
FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Selskabets forventninger til den fremtidige udvikling er baseret på forudsætninger for udviklingen på de finansielle markeder, som selskabet investeringsmæssigt og lånemæssigt bevæger sig inden for. Forventningerne er derfor behæftet med usikkerhed, hvor den faktiske udvikling vil kunne vise sig at afvige fra selskabets forventninger, som danner baggrund for selskabets udfaldsrum. Sker dette, kan det ikke udelukkes, at resultaterne af dispositionerne ikke modsvarer de forventninger, som selskabet havde ved indgåelse af dispositionerne.

Det er selskabets målsætning over en 5-årig periode at forrente egenkapitalen med 60% efter omkostninger og selskabsskat.

Historisk har selskabet i 75% af tiden givet bedre afkast end afkastmålet på 60%, hvorfor selskabets ledelse finder målet absolut realistisk.

KURSUUDVIKLING





< Direktør Brian Leander, Formuepleje A/S

LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Formuepleje Safe A/S for perioden 1. juli til 31. december 2007.

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger. Halvårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til halvårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, forpligtelser og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af selskabets aktiviteter.

Halvårsrapporten er ikke revideret.

Århus, den 28. februar 2008

DIREKTION

Erik Møller

BESTYRELSE

Esben Vibe
(formand)

Finn Morell

Carsten W. Thygesen



Grafisk designer Hanne Skov, Formuepleje A/S >

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Halvårsrapporten for Formuepleje Safe A/S er aftagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D og danske regnskabsvejledninger. Halvårsrapporten er herudover aftagt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til halvårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2006/07.

HOVED- OG NØGLETAL

RESULTAT (mio. kr.)	1. halvår 2007/08 (juli 07-dec. 07)	1. halvår 2006/07 (juli 06-dec. 06)	2006/07 (juli 06-juni 07)
Investeringsresultat			
Aktier	-222,1	298,5	565,9
Obligationer	140,4	105,3	151,6
Finansresultat, brutto	-81,7	403,8	717,5
Fremmedfinansiering	-146,8	13,1	-31,3
Finansresultat, netto	-228,5	416,9	686,2
Resultatafhængigt honorar	0,0	-41,6	-68,2
Administrationsomk.	-23,5	-14,6	-32,8
Resultat før skat	-252,0	360,7	585,2
Skat	-7,4	-24,0	-10,3
Resultat efter skat	-259,4	336,7	574,9

BALANCE (mio. kr.)

Aktiver:	12.026	100%	7.136	100%	10.243	100%
Aktier	3.534	29,4%	2.156	30,2%	3.149	30,7%
Obligationer m.m.	8.133	67,6%	4.686	65,7%	6.432	62,8%
Tilgodehavender	135	1,1%	116	1,6%	94	0,9%
Likvide beholdninger	224	1,9%	178	2,5%	568	5,5%
Passiver:	12.026	100%	7.136	100%	10.243	100%
Langfristet gæld	7.860	65,4%	4.524	63,4%	5.407	52,8%
Kortfristet gæld	156	1,3%	186	2,6%	878	8,6%
Hensættelser	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Egenkapital	4.010	33,3%	2.426	34,0%	3.958	38,6%

- 1) Resultat efter skat / gns. antal aktier - se note 9.
- 2) Egenkapital ultimo / aktiekapital ultimo - se note 8.
- 3) Statusdagens officielle gennemsnitskurs på fondsbørsen.
- 4) Indre værdi (price) / resultat pr. aktie annualiseret (earning).
- 5) Gæld/ultimo egenkapital.
- 6) Resultatafhængigt honorar / resultat før omkostninger og skat.
- 7) Administrationsomkostninger / aktiver ultimo.
- 8) Nominel aktiekapital / stykstørrelse pr. aktie.
- 9) Gns. antal aktier korigeret for kapitalforhøjelse i løbet af perioden.

NØGLETAL

Resultat pr. aktie ¹⁾	-10,7	22,8	34,7
Indre værdi pr. aktie ²⁾	160,4	157,3	171,0
Ændring i indre værdi i %	-6,2%	16,8%	27,0%
Officiel gennemsnitskurs ³⁾	160,29	159,88	173,8
Ændring i officiel gns.kurs i %	-7,8%	14,8%	24,8%
P/E ⁴⁾	n.m.	3,5	4,9
Gearing ⁵⁾	2,0	1,9	1,6
Resultatafhængigt honorar ⁶⁾	0%	10%	10%
Omkostningsprocent ⁷⁾	0,20%	0,20%	0,32%
Antal aktier ultimo ⁸⁾	25.000.000	15.425.000	23.150.000
Gennemsnitligt antal aktier ⁹⁾	24.316.304	14.785.870	16.587.466

Nøgletal er udarbejdet med udgangspunkt i Finansanalytikerforeningens anbefalinger.

EGENKAPITALOPGØRELSE

Mio. kr.	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1/7 2006	141	1.748	1.889
Kontant kapitaludvidelse	91	0	91
Overkurs ved emission	0	1.404	1.404
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	0	-1	-1
Periodens overførte resultat	0	575	575
Egenkapital 30/6 2007	232	3.726	3.958
Egenkapital 1/7 2007	232	3.726	3.958
Kontant kapitaludvidelse	18	0	18
Overkurs ved emission	0	293	293
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	0	0	0
Periodens overførte resultat	0	-259	-259
Egenkapital 31/12 2007	250	3.760	4.010





Formueplejeselskaberne består af syv børsnoterede og et unoteret porteføljeselskab med hjemsted i Århus. Selskaberne har mellem 300 og 6.300 aktionærer pr. selskab. Alle selskaber investerer udelukkende i værdipapirer.

Selskabernes investeringsfilosofi bygger på Nobelpristageren James Tobins tangentporteføljeteori, hvor man kombinerer en optimal portefølje af obligationer og aktier med relativt lav risiko, som derefter skaleres ved brug af lånekapital. Teoretisk giver denne type porteføljer det bedste afkast/risikoforhold. Det er denne teori, som selskaberne har omsat til et afkast på 1.500% siden 1988.

Formueplejeselskaberne har indgået managementaftale med Formuepleje A/S, som også rådgiver om investering i Formueplejeaktier.



FORMUEPLEJE SAFE A/S

Bruuns Galleri, Værkmestergade 25, 8000 Århus C

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

FORMUE PLEJE

SAFE
