

FormueEvolution I  
Årsrapport 2008

## Årsrapport - 2008

---

Fondsbørsmeddelelse nr. 03/09  
24. februar 2009

## Indholdsfortegnelse

Resumé	3
Ledelsesberetning	
Hovedtal	4
Beretning	5
Ledespåtegning	11
Den uafhængige revisors påtegning	12
Regnskab	
Resultatopgørelse	13
Balance	14
Pengestrømsopgørelse	15
Egenkapitalopgørelse	16
Noter	17

## FormueEvolution I årsrapport 2008

### Resumé

#### Børsnotering

I april 2008 gennemførte FormueEvolution I kapitaludvidelse og børsintroduktion. Kapitaludvidelsen resulterede i 775 nye aktionærer med et nettoprovenu på kr. 416,2 mio. kr. De samlede emissionsomkostninger udgjorde 6,2 mio. kr.

#### Resultat

FormueEvolution I har i selskabets første regnskabsår realiseret et negativt resultat på 191,6 mio. kr. før skat, hvilket absolut set er utilfredsstillende og ligger under de tidligere udmeldte resultatforventninger.

Året har været præget dels af at selskabet har været i etableringsfasen og dels af den voldsomme uro på de finansielle markeder. Som følge af usikkerhed på de finansielle markeder valgte selskabet som udgangspunkt at anlægge en konservativ investeringsstrategi. Således var der pr. 30. juni 2008 kun fuldt investeret i porteføljen af danske realkreditobligationer.

Efter kursfaldene i 1. halvår 2008 valgte selskabet at færdigetablere den langsigtede portefølje i løbet af august måned. De historiske kursfald på næsten samtlige aktivklasser efter den amerikanske investeringsbank Lehman Brothers medio september blev erklæret konkurs, har derfor haft stor negativ indflydelse på årets resultat.

#### Investeringsstrategi

Trods kursfald er den langsigtede investeringsstrategi fortsat intakt. Ultimo 2008 har FormueEvolution I dog en stor overvægt af danske realkreditobligationer modsat de samlede risikoaktiver (aktier og kreditobligationer), der har en mindre undervægt.

#### Resultatforventning for 2009

Med de nuværende usikkerhedsfaktorer for den globale økonomi samt de finansielle markeder, vil der være stor usikkerhed forbundet med resultatforventninger til 2009. Såfremt de finansielle markeder begynder at få fodfæste efter de store kursfald i 2008, er forventningen til resultatet i niveauet 26 mio. kr. efter skat svarende til en forrentning af egenkapitalen på ca. 10 pct.

Pr. 5. februar 2009 er der vedtaget lovændring til ABL § 19, der medfører, at de fleste investeringsselskaber fremadrettet ikke skal betale skat, hvorved et optjent uudnyttet skattemæssigt underskud vil være værdiløst. Om FormueEvolution I skal være omfattet de nye skatteregler er endnu ikke besluttet, idet selskabet ved ændring i investeringsstrategien, muligvis kan fortsætte med nuværende skattestatus.

## Ledelsesberetning

### Hoved- og nøgletal

	06.12.2007 - 31.12.2008
Hovedtal resultatopgørelse (tkr.)	
Finansielle nettoindtægter	-188.095
Driftsomkostninger	3.547
Resultat før skat	-191.642
Periodens resultat	-162.188
Hovedtal balance (mio. kr.)	
Obligationer	444.183
Aktier m.v.	151.959
Afledte finansielle instrumenter, netto	-38.853
Egenkapital	254.529
Balance	649.823
Antal aktier, stk.	41.668
Nøgletal pr. aktie (kr. pr. aktie a 10.000 kr.):	
Resultat efter skat	-3.892
Børskurs ultimo	5.600
Indre værdi	6.109
Børskurs/indre værdi	92
Øvrige nøgletal:	
Egenkapitalens forrentning før driftsomkostninger og skat i pct	-55,5
Egenkapitalens forrentning før skat i pct.	-56,6
Egenkapitalens forrentning efter skat i pct.	-47,9
Egenkapital - gearing	1,4
Egenkapital - gearing (nettogæld kreditinstitutter)	1,3
Obligationer i pct. af aktiver	68,4
Aktier m.v. i pct. af aktiver	23,4
Omkostningsprocent	1,05

Nøgletal er udarbejdet efter "Anbefalinger & Nøgletal 2005" udarbejdet af Den Danske Finansanalytikerforening. Der henvises til definitioner og begreber under noterne.

## Beretning

### Selskabets aktivitet

Selskabet investerer aktivt med både egenkapital og fremmedkapital i en blandet portefølje af primært aktier og obligationer samt afledte finansielle instrumenter. Spredningen i forskellige aktivklasser sker med henblik på at reducere den samlede risiko.

Investeringsstrategien forventes at have en gearing på 1 svarende til, at der er optaget lån for 1 gange egenkapitalen. Den maksimale gearing vil være 2. Investeringsstrategien er en fordeling mellem obligationer og aktier på henholdsvis 65 pct. obligationer og 35 pct. aktier. Risikoen vil primært blive justeret via selskabets gearing frem for at justere på selskabets aktivsammensætning.

En væsentlig faktor i investeringsstrategien er eksponering i Emerging Markets.

### Resultat

De finansielle markeder har i 2008 i høj grad været præget af stigende usikkerhed og markante kursfald på de fleste aktivklasser.

Efter relativt store kursfald frem til august måned blev den langsigtede investeringsstrategi i løbet af august måned fuldt ud etableret. Den overraskende konkurs af den amerikanske investeringsbank Lehman Brothers medio september fik dog katastrofale følger for såvel de finansielle markeder som den globale økonomi. Selvom markedet var bevidst om problemerne i investeringsbanken, var der dog i markedet forventninger til en redning af investeringsbanken, idet øvrige investeringsbanker med lignende problemer var blevet reddet. Konkursen kom derfor som et chok for markedet, og den efterfølgende reaktion på finansmarkederne var overraskende stor. Specielt det faktum, at Lehman Brothers aktiviteter var forgrenet til andre større finansielle spillere, var med til at starte en dominoeffekt. Kreditspændene blev kraftigt udvidet. Pengemarkederne frøs nærmest helt til, og likviditeten i mange aktivklasser var ikke eksisterende.

Resultatet for første regnskabsår har givet et underskud før skat på 191,6 mio. kr. og et underskud efter skat på 162,2 mio. kr. Den indre værdi er i perioden faldet fra 10.000 til 6.109 svarende til -38,9 pct.

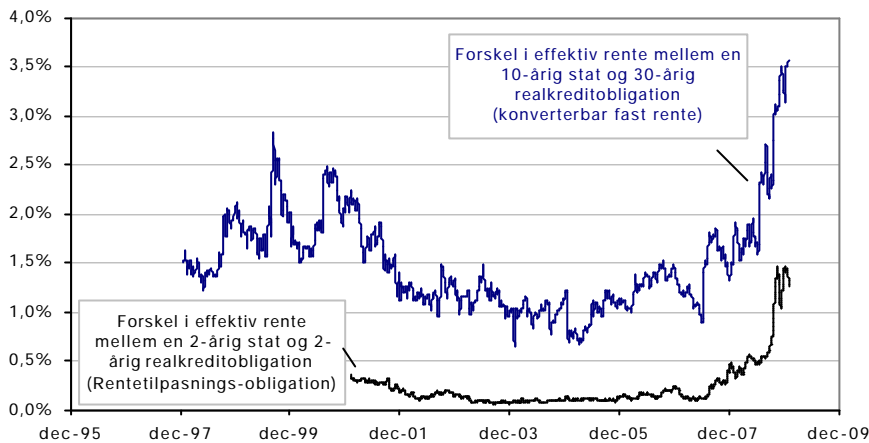
### Danske obligationer

Porteføljen af danske obligationer blev fra starten placeret udelukkende i danske realkreditobligationer. De meget kraftige rentenedsættelser fra næsten samtlige centralbanker betød dog ikke umiddelbart stigninger i kurserne på de danske realkreditobligationer. Selvom sikkerheden på danske realkreditobligationer vurderes at være meget høj, blev de hårdt ramt af den stigende frygt for risiko, idet såvel udenlandske som større danske investorer valgte at sælge kraftigt ud af de danske realkreditobligationer. Samtidig havde nedturen på mange aktivklasser reduceret kraftigt i potentielle købere, hvilket var medvirkende til, at Market Maker-ordningen på det danske obligationsmarked blev suspenderet.

Presset på den danske krone og de heraf isolerede danske renteforhøjelser, var naturligvis heller ikke understøttende for det danske obligationsmarked. Såvel helt korte- som lange danske realkreditobligationer oplevede kraftige kursfald på 5-10 kurspoint i et marked præget af meget lav likviditet.

En stor del af obligationsporteføljen i FormueEvolution I består af danske realkreditobligationer med variabel rentetilpasning, hvilket er medvirkende til, at den samlede renterisiko har været forholdsvis lav. Som følge af den meget dårlige likviditet valgte selskabet at opretholde størstedelen af den indkøbte portefølje.

Med det udvidede rentespænd mellem danske statsobligationer og danske realkreditobligationer bør der efter selskabets opfattelse være et betydeligt potentiale i netop danske realkreditobligationer. Som følge af de nu meget lave lånerenter er rentespændet til danske realkreditobligationer øget pænt i forhold til de seneste år, jf. figur 1.



Figur 1: Spænd til statsobligationer

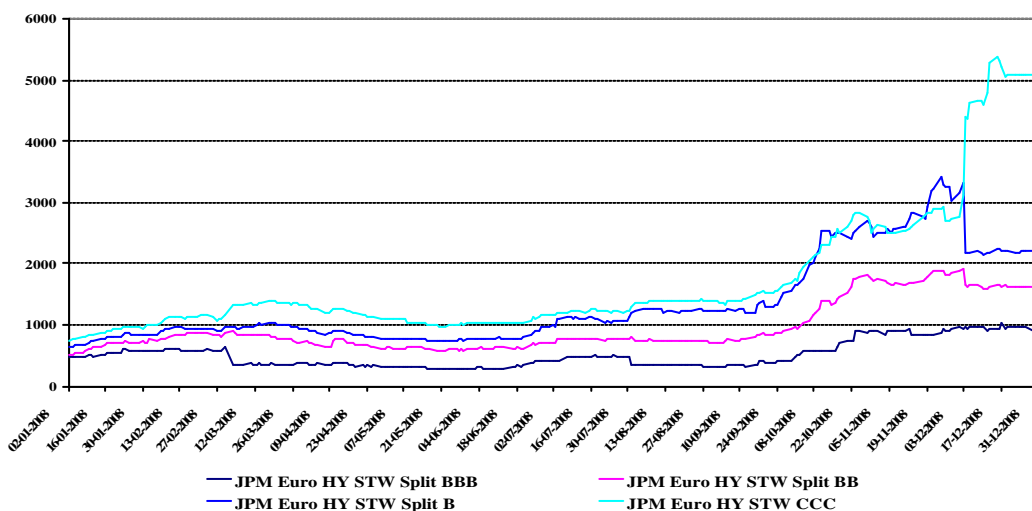
Idet selskabet har opretholdt størstedelen af den indkøbte portefølje i danske realkreditobligationer samtidig med den faldende egenkapital, har FormueEvolution I i det meste af 4. kvartal haft en pæn overvægt af danske realkreditobligationer. Denne overvægt er ultimo året opretholdt, hvilket er afgørende for, at den samlede gearing ultimo året ligger over den langsigtede målsætning for gearingen på 1.

For helåret har porteføljen af danske realkreditobligationer bidraget positivt til det samlede resultat.

#### Virksomheds- og Højrentelandsobligationer

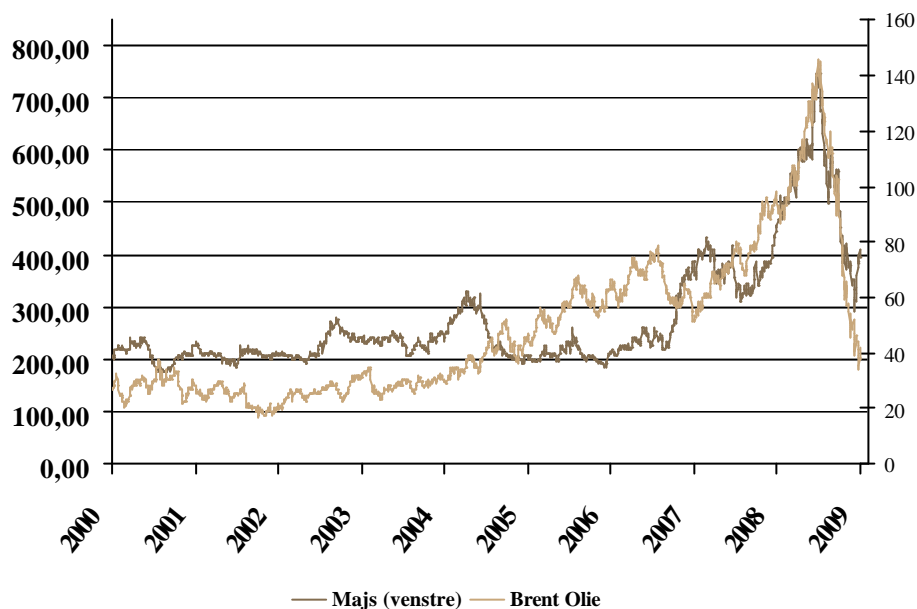
Som følge af de kraftige aktiekursfald og den faldende risikovillighed kom kurserne på såvel virksomheds- som højrentelandsobligationer i sidste halvdel af 2008 under voldsomt pres. Begge disse aktivklasser har derfor bidraget negativt til det samlede resultat.

Porteføljen af virksomhedsobligationer/-lån blev etableret relativt kort tid efter børsnoteringen, idet selskabet skønnede, at kursfaldene primo året havde medført attraktive langsigtede købsniveauer. Andet halvår 2008 har dog vist, at denne aktivklasse blev hårdt ramt af manglende likviditet. Specielt oktober og november var for virksomhedsobligationer/-lån kendetegnede ved et næsten totalt sammenbrud. Problemerne i bl.a. bilindustrien samt den finansielle sektor fik markedet til for alvor at fokusere på kreditrisikoen. Såvel virksomhedsobligationer med høj som lav rating blev ramt. Særligt hårdt ramt blev dog virksomhedsobligationer med en rating på BB eller lavere. Som det fremgår af figur 2 steg kreditspændet på virksomhedsobligationer med rating B fra ca. 600 basispunkter primo året til omkring 3.300 basispunkter. Vel vidende at der fremadrettet naturligvis vil komme et større antal misligholdelser på virksomhedsobligationer/-lån, har vi dog fastholdt en neutral eksponering i denne aktivklasse, idet der efter vores opfattelse med nuværende kurser/forrentning er indregnet for mange misligholdelser. Såfremt de finansielle markeder stabiliserer sig i løbet af 2009, forventer vi, at specielt virksomhedsobligationer/-lån vil kunne bidrage pænt til det samlede afkast.



Figur 2: Spænd til amerikanske statsobligationer med tilsvarende varighed

Langt ind i 2008 så obligationer i Højrentelande ud til at være næsten upåvirket af de faldende aktiekurser. De stigende priser på såvel metaller som olie, der trods uro på de finansielle markeder fortsatte deres himmelflugt langt ind i 2008, var stærkt medvirkende til at understøtte flere Højrentelande, idet disse landes primære indtægt kommer fra netop råvarer og olie. Efter flere råvarer samt olien over sommeren konstant satte nye rekorder jf. figur 3, har perioden efterfølgende bedst kunne betegnes som en total nedsmeltning. Mange økonomier i Højrentelande kom derfor i alvorlig modvind mod året slutning, hvilket i 4. kvartal satte kurserne på disse obligationer under voldsomt pres.



Figur 3 : Udvikling i prisen på majs & Brent olie

Rusland er et af de lande, der for alvor har mærket konsekvenserne af de faldende oliepriser. Russiske statsobligationer faldt markant, og 5 års kreditspændet blev på få dage øget fra under 100 basispunkter til over 1.000 basispunkter. Det russiske aktiemarked faldt på få måneder med næsten 80 pct., og den russiske valuta kom under stort pres med efterfølgende devalueringer.

Ultimo 2008 har vi fortsat investeret en del af obligationsporteføljen i Højrentelande. I forhold til den langsigtede strategi er obligationer i Højrentelande dog fortsat svagt undervægtet.

#### Aktier

Som følge af den generelle usikkerhed samt ikke mindst de meget voldsomme stigninger i fødevarer- og råvarepriserne valgte vi bevidst indtil medio sommeren at afvente etablering af den langsigtede aktieportefølje. Efter de relativt store kursfald over sommeren samt det endnu større fald i råvare- herunder oliepriserne, valgte vi i løbet af august at færdigetablere den langsigtede aktieportefølje.

Lehman Brothers konkurs medio september ændrede dog for alvor den økonomiske dagsorden med historiske kursfald til følge. FormueEvolution I har derfor i løbet af efteråret under hensyntagen til den faldende egenkapital og dermed stigende gearing løbende foretaget reguleringer af porteføljen på specielt risikoaktiver herunder også aktier. Ultimo 2008 er hovedparten af den etablerede aktiebeholdning dog fortsat intakt. I forhold til egenkapitalen udgør den samlede aktiebeholdning ca. 60 pct. af egenkapitalen, hvilket svarer til en svag undervægt i forhold til den langsigtede strategi med 65 pct. aktier i forhold til egenkapitalen.

#### Finansiering / valuta

Med sikkerhed i porteføljen af danske realkreditobligationer indgik selskabet pr. 27.juni 2008 en etårig låneaf tale i EUR. I løbet af året har en varierende del været omlagt til CHF via valutaterminforretninger. Da størstedelen af omlægningen til CHF er sket på et kursniveau omkring 463 overfor DKK, har styrkelsen af CHF i 2. halvår 2008 forøget de samlede finansieringsomkostninger. Ultimo året er ca. 2/3 af finansieringen omlagt til CHF.

## Omkostninger

I henhold til den indgåede managementaftale modtager Sydbank A/S 10 pct. af investeringsresultatet. Såfremt selskabet i en periode får underskud, betales intet resultatfee til Sydbank A/S, ligesom underskuddet først skal indtjenes før der kan beregnes resultatfee.

Idet selskabet for regnskabsåret har givet underskud, er der af samme grund ingen resultatafhængig betaling.

Selskabets samlede administrationsomkostninger og kapitalforvaltningshonorar udgør 3,5 mio. kr. Beløbet består af administrations- og forvaltningsgebyr i henhold til den indgåede managementaftale, gebyr til Værdipapircentralen, depotgebyr samt øvrige administrationsgebyrer.

## Skat af periodens resultat

Der er indtægtsført 29,4 mio. kr. i udskudt skat. Beløbet kan henføres til uudnyttet skattemæssigt underskud, samt forskel i de skattemæssige og regnskabsmæssige værdier af værdipapirer. Der er ikke afsat udskudt skat af anlægsbeholdningen i aktier, idet der for disse aktier forventes en anlægstid på mere end 3 år.

## Balance

Selskabets samlede balance pr. 31. december 2008 er på 649,8 mio. kr.

Obligationsbeholdningen i danske realkreditobligationer har pr. 31. december 2008 en kursværdi på 352,7 mio. kr.

Ved udgangen af 2008 er der virksomheds- og højrenteländeobligationer for i alt 91,5 mio. kr.

Den samlede aktiebeholdning er på 152,0 mio. kr.

På lånesiden har selskabet optaget lån for 355,0 mio. kr., primært optaget i EUR. Ved brug af finansielle instrumenter er 2/3 af lånet pr. 31. december omlagt til CHF.

## Forventninger til fremtiden

Det økonomiske stormvejr, som gennem det meste af 2008 har påvirket såvel de finansielle markeder som den globale økonomi, vil givet fortsætte langt ind i 2009 og muligvis 2010.

På kort sigt vil de finansielle markeder givet fortsat være præget af:

- Ekstrem stor usikkerhed og nervøse investorer.
- Forværrede vækstudsigter for den globale økonomi.
- Yderligere forværring på arbejdsmarkederne i samtlige økonomier.
- Recession i såvel USA som Euroland.
- Forsat meget negativ psykologi såvel blandt forbrugere som blandt investorer.

På lidt længere sigt er der dog et vist håb som følge af:

- Politisk er der meget stor fokus på den økonomiske krise, hvilket allerede har medført historisk store hjælpepakker. Første halvår af 2009 vil givet byde på endnu flere politiske tiltag for stimulering af den økonomiske vækst.
- De kraftige rentefald fra næsten samtlige centralbanker samtidig med tiltag til styrkelse af bankernes kapitalgrundlag har forbedret situationen på pengemarkedet med faldende renter til følge.
- Prisfaldene på fødevarer- samt råvarepriser vil forbedre forbrugernes rådighedsbeløb. Specielt de faldende oliepriser bør understøtte den amerikanske forbruger, der er meget energitung.
- Mange af de nye økonomier er hårdt ramt af de faldende priser på mange råvarer. På sigt er vi dog fortsat overbeviste om, at den positive udvikling i disse økonomier bliver genoptaget. Udsigten til langsigtede høje vækstrater er fortsat intakt.
- Med mindre verden går i langvarig depression synes mange aktier at være attraktivt prisfastsat. Specielt aktiemarkederne i Emerging Market samt Europa har efterhånden indregnet pæne fald i den fremtidige indtjening.
- Kursfald på over 50 pct. på flere aktiemarkeder samt det faktum, at de økonomiske nyheder gennem lang tid har været præget af udelukkende negative overskrifter.
- Historisk er perioder med store kursfald blevet efterfulgt af perioder med tilsvarende store kursstigninger. Samtidig har de finansielle markeder ofte reageret 5-8 måneder forud for vendingen i den underliggende økonomi.

Ultimo 2008 ligger gearingen højere end den langsigtede strategi. Den højere gearing skyldes alene overvægtningen af danske realkreditobligationer. På de samlede risikoaktiver har FormueEvolution I pr. 31. december 2008 pæn undervægt af risikoaktiver. I løbet af 2009 forventes den kraftige overvægt af danske realkreditobligationer nedbragt samtidig med, at selskabet vil tilstræbe en mere neutralvægtning af risikoaktiver.

Som følge af de markant større udsving på mange aktivklasser vil selskabet i højere grad anvende finansielle instrumenter til den løbende porteføljustering. Den langsigtede strategi på aktiebeholdningen er fortsat at have en anlægstid på over 3 år.

Viser der sig tegn på en vending på de finansielle markeder i løbet af 2009, vil selskabet periodevis tilstræbe en overvægt af risikoaktiver.

Pr. 5. februar vedtog folkettingen lovforslag "L23", der bl.a. omfatter ABL § 19 stk. 2. Lovforslaget vil kunne få indflydelse på den bogførte egenkapital i de fleste investeringsselskaber herunder også FormueEvolution I. Vælger FormueEvolution I at blive omfattet af ændringerne i ABL § 19, skal der ikke betales skat af det fremtidige resultat. Dette betyder samtidig, at det uudnyttede skattemæssige underskud bliver værdiløst.

Pr. 31.12.2008 er den udskudte skat i FormueEvolution I bogført til 29,5 mio.kr. Bliver FormueEvolution I omfattet de nye skatteregler, vil selskabet derfor være nødsaget til at nedskrive skatteaktivet til kr. 0, hvilket vil betyde en reduktion af egenkapitalen fra 254,5 mio.kr. til kr. 225,0 mio.kr. Selskabet har endnu ikke taget endelig beslutning om den fremtidige skattestatus. Selskabet overvejer forskellige løsningsmodeller, jf. Fondsbørsmeddelelse nr. 2 af 9. februar 2009. Afklaringen om den fremtidige skattestatus forventes senest ultimo marts 2009.

#### 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-udvalget anbefalinger.

#### Investor relations

Selskabet har som målsætning at gøre relevant information tilgængelig 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. På hjemmeside stilles alt relevant investor relations materiale til rådighed.

#### Årsrapporter

Selskabets årsrapport vil opfylde krav, der stilles til denne kategori af selskaber og følge udviklingen i god regnskabskik.

#### Arbejdsdeling

Bestyrelsens opgave er at sikre aktionærerne det bedst mulige afkast indenfor de risikorammer, der er opstillet for selskabet. Der er lagt faste rammer for den generelle kommunikation imellem bestyrelse og direktion. Der afholdes faste kvartalsvise bestyrelsesmøder. Efter behov afholdes dog ekstra bestyrelsesmøder. For 2008 er der i perioden 21. april til 31. december afholdt 7 bestyrelsesmøder.

#### Vurdering af selskabets aktiestruktur

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

#### Generalforsamling

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

FormueEvolution I afholder generalforsamling den 16. april 2009.

## Bestyrelsen

Bestyrelsen i selskabet opfylder de krav, der er til bestyrelsessammensætningen 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.

Selskabet benytter ikke udvalg og komité, idet bestyrelsen finder, at selskabets størrelse samt aktivitet sammenholdt med bestyrelsens mødefrekvens muliggør, at alle væsentlige drøftelser kan træffes af den samlede bestyrelse.

## 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 selskabets investeringer og forretninger kan indgås. Nærmere detaljer for disse rammer fremgår af investeringsrammerne, jf. Managementaftale.

## Revision

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

## Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 for FormueEvolution I A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav NASDAQ-OMX, Den Nordiske Børs, i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 6. december 2007 – 31. december 2008.

Det er endvidere vores opfattelse at ledelsesberetningen giver et retvisende billede af udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af selskabets finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og sikkerhedsfaktorer som selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aabenraa, den 23. februar 2009

Direktionen

Anders Andersen

Bestyrelsen

Torben Huss  
(formand)

Bo Anders Olesen

Vagn Ove Sørensen

Hans Lindum Møller

## Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i FormueEvolution I A/S

Vi har revideret årsrapporten for FormueEvolution I A/S for regnskabsåret 6. december 2007 - 31. december 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål, at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 6. december 2007 - 31. december 2008 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 23. februar 2009

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup  
statsautoriseret revisor

Per Rolf Larssen  
statsautoriseret revisor

## Resultatopgørelse

Tkr.	Note	06.12.2007- 31.12.2008
Renteindtægter	2	14.736
Renteudgifter	3	9.469
Udbytte af kapitalandele		1.436
Kursreguleringer	4	-194.798
Finansielle nettoindtægter i alt		-188.095
Kapitalforvaltningshonorar		2.769
Administrationsomkostninger	5	778
Ordinært resultat før skat		-191.642
Skat af periodens resultat	6	-29.454
Periodens resultat		-162.188
Forslag til resultatdisponering		
Overført resultat		-162.188
I alt		-162.188

## Balance

Tkr.	Note	31.12.2008
<b>Aktiver</b>		
Obligationer	7	444.183
Aktier m.v.	8	151.959
Værdipapirer		596.142
Afledte finansielle instrumenter		276
Tilgodehavender renter		5.953
Udskudte skatteaktiver	9	29.454
Tilgodehavender		35.683
Likvide beholdninger		17.998
Likvide beholdninger		17.998
Aktiver i alt		649.823
<b>Passiver</b>		
Aktiekapital		416.680
Overkurs		-
Overført resultat		-162.151
Egenkapital		254.529
Gæld til kreditinstitutter		354.932
Afledte finansielle instrumenter		39.129
Anden gæld	10	1.233
Kortfristede gældsforpligtelser		395.294
Passiver i alt		649.823

## Pengestrømsopgørelse

Tkr.	06.12.2007 - 31.12.2008
Årets resultat efter skat	-162.188
Kursregulering af obligationer og aktier	138.719
Udskudt skat	-29.454
Forskydning i andre tilgodehavender m.m.	-6.229
Forskydning i anden gæld m.m.	40.362
I alt fra driftsaktiviteten	-18.790
 Pengestrømme fra investeringsaktiviteten	
Nettoinvestering obligationer	-497.775
Nettoinvestering aktier (incl. egne)	-237.057
I alt fra investeringsaktiviteten	-734.832
 Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten	
Indbetalt kapital i forbindelse med selskabsstiftelse	508
Nettoprovenu fra kapitaludvidelse	416.180
Ændring i gældforpligtelse	354.932
I alt fra finansieringsaktiviteten	771.620
Ændring i likvider, netto	17.998
Likvider primo	-
Likvider ultimo	17.998

## Egenkapitalopgørelse

Tkr.	Aktiekapital	Overkurs	Overført resultat	I alt
Egenkapital primo	500	8	-	508
Egenkapitalbevægelser				
Kapitaludvidelse	416.180	6.240	-	422.420
Emissionsomkostninger	-	-	-6.240	-6.240
Tilgang ved salg af egne aktier	-	-	749	749
Afgang ved køb af egne aktier	-	-	-720	-720
Resultatdisponering	-	-	-162.188	-162.188
Overførsel af overkurs	-	-6.248	6.248	-
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>416.180</b>	<b>-8</b>	<b>-162.151</b>	<b>254.021</b>
<b>Egenkapital 31. december 2008</b>	<b>416.680</b>	<b>-</b>	<b>-162.151</b>	<b>254.529</b>

Aktiekapitalen består af 41.668 stk. aktier á nominelt kr. 10.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Ved stiftelse af selskabet var der 50 stk. aktier.

Der har ikke været omkostninger i forbindelse med stiftelse af selskabet.

Beholdning af egne aktier, dagsværdi

Beholdning primo	0
Køb af egne aktier	720
Salg af egne aktier	-749
Realiseret kursgevinst	29
Beholdning ultimo	<u>0</u>

## Noter

### Note 1

Anvendt regnskabspraksis:

#### Generelt

Årsrapporten for FormueEvolution I er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D-virksomheder, danske regnskabsvejledninger samt de krav Nasdaq OMX, Den Nordiske Børs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede virksomheder.

Opstillingen af resultatopgørelsen og aktiverne er tilpasset selskabets aktiviteter.

Årsrapporten præsenteres i DKK afrundet til næmeste 1.000 DKK.

Da selskabet først er påbegyndt sin aktivitet i 2008, er der ikke anført sammenligningstal.

I forbindelse med regnskabsudarbejdelsen foretager ledelsen vurderinger og skøn af fremtidige forhold som grundlag for den regnskabsmæssige værdiansættelse af aktiver og forpligtelser.

De foretagne skøn og vurderinger hviler på forudsætninger, som ledelsen finder forsvarlige. Forudsætningerne er dog i sagens natur usikre og karakteriseret ved uforudsigelighed. Forudsætningerne kan således vise sig at være ufuldstændige eller unøjagtige som følge af at uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

#### Omregning af fremmed valuta

Indtægter og udgifter, der afregnes i udenlandsk valuta, indregnes i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af de på transaktionstidspunktet gældende kurser.

Realiserede og urealiserede valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Udenlandske værdipapirer og tilgodehavender/gæld i valuta omregnes til danske kroner efter GMT1600 valutakursen på balancedagen for noterede valutaer.

### Resultatopgørelsen

#### Resultatposter, generelt

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med at de indtjenes, herunder indregnes dagsværdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. Performanceafhængigt managementgebyr indregnes, baseret på periodens positive afkast. Herudover indregnes kapitalforvaltningsgebyrer iht. den indgåede managementaftale.

#### Finansielle poster

Finansielle indtægter og udgifter indeholder renter, realiserede og urealiserede kursreguleringer på værdipapirer samt tillæg og godtgørelse under áconto skatteordningen. Renter periodiseres over transaktionens levetid og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden. Udbytter indregnes i resultatopgørelsen fra det tidspunkt, hvor det udbyttegivende selskab udlodder udbyttet.

#### Afledte finansielle instrumenter

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

#### Skat

Regnskabsperiodens skat, som består af periodens aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til periodens resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

## Noter

### Note 1 (fortsat)

#### Balancen

##### Obligationer, aktier og afledte finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter måles på tidspunktet for første indregning til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi på balancedagen. Finansielle instrumenter omfatter f.eks. aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter. Køb og salg af værdipapirer indregnes på handelsdagen.

Dagsværdien af børsnoterede værdipapirer opgøres til lukkekurser.

Udtrukne obligationer måles til udtrækningskursen.

Unoterede værdipapirer måles til en skønnet værdi på balancedagen som udtryk for dagsværdien.

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

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

##### Tilgodehavender

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

##### Repo-/reverse forretninger

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

##### Gældsforpligtelser

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

##### Udskudt skat

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og med den skattesats, der baseret på balancedagens lovgivning vil være gældende, når skatteforpligtelsen forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatsen, indregnes i resultatopgørelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, eller der måtte være usikkerhed om beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen, samt ud fra en vurdering af de mest sandsynlige beskatningsregler. For aktier, der ikke er næringsaktier, og forventes ejet i mere end 3 år, afsættes således ikke udskudt skat.

## Noter

Note 1 (fortsat)

### Egne aktier

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

### Pengestrømsopgørelse

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

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

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

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter indbetalt kapital ved stiftelse og kapitaludvidelse samt ændring i gældsforpligtelse.

## Noter

	06.12.2007 -
Tkr.	31.12.2008

### Note 2

Renteindtægter:	
Obligationer	13.346
Indestående i pengeinstitutter	1.390
<b>I alt</b>	<b>14.736</b>

### Note 3

Renteudgifter:	
Kreditinstitutter	9.469
<b>I alt</b>	<b>9.469</b>

### Note 4

Kursreguleringer:	
Obligationer	-53.592
Aktier m.v.	-85.127
Valuta	-36.638
Afledte finansielle instrumenter	-19.441
<b>I alt</b>	<b>-194.798</b>

### Note 5

Administrationsomkostninger:	
Lønninger og vederlag til bestyrelse	267
Øvrige administrationsomkostninger	511
<b>I alt</b>	<b>778</b>

Der har ikke været nogen ansatte i selskabet.

Deloitte	100
Samlet honorar til generalforsamlingsvalgt revisionsvirksomhed, der udfører den lovpligtige revision.	

### Note 6

Skat af periodens resultat:	
Udskudt skat	-29.454
<b>I alt</b>	<b>-29.454</b>

## Noter

Tkr.	06.12.2007 - 31.12.2008
------	----------------------------

### Note 7

Obligationer:	
Danske obligationer	352.684
Udenlandske obligationer	8.474
Investeringsforeningsandele m.v.	83.025
I alt	444.183

Renterisikoen er opgjort som en samlet varighed på obligationsbeholdningen inkl. afledte finansielle instrumenter til 2,63.

### Note 8

Aktier m.v.:	
Danske aktier	3.462
Udenlandske aktier	146.562
Investeringsforeningsandele	1.935
I alt	151.959

### Note 9

Udskudt skat:	29.454
I alt	29.454

Udskudt skatteaktiv kan henføres til uudnyttet skattemæssigt underskud samt forskel i de skattemæssige og regnskabsmæssige værdier af værdipapirer.

### Note 10

Anden gæld:	
Skyldigt kapitalforvaltningshonorar mv.	932
Skyldige renter	32
Andre skyldige omkostninger	269
I alt	1.233

### Note 11

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser:

Selskabet har stillet obligationer med en kursværdi på 350,2 mio.kr. til sikkerhed for bankgæld til Royal Bank of Scotland.

Selskabet har ingen eventualforpligtelser.

## Noter

### Note 12

Afledte finansielle instrumenter:

Selskabet anvender afledte finansielle instrumenter som led i investeringsstrategi og risikostyring. Udestående instrumenter der omfatter børsnoterede instrumenter og OTC instrumenter omfatter pr. 31. december 2008:

Tkr. Type	Hovedstol Køb	Hovedstol Salg	Markedsværdi	Udløb
Valutainstrumenter				
Valutatermin		45.278	-9.314	12.01.09
Valutatermin		33.495	-12	16.01.09
Valutatermin	33.495		658	16.01.09
Valutatermin	156.308		-30.418	16.03.09
			-39.086	
Renteinstrumenter				
Futures		11.211	-43	20.03.09
Fondstermin				
Obligationstermin	50.556		275	19.02.09
I alt			-38.854	

Den samlede kreditrisiko udgør aktivmassen, dog på nær den udskudte skat, i alt 620 mio.kr, som udtrykker den maksimale kreditrisiko pr. balancedagen.

### Note 13

Nærtstående parter:

Bestemmende indflydelse:

Ingen personer eller selskaber har bestemmende indflydelse på selskabet.

Øvrige nærtstående parter:

Selskabets nærtstående parter omfatter bestyrelsesmedlemmer og direktion. For vederlag til bestyrelsen henvises til note 5.

Transaktioner:

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

## Noter

Note 13 (fortsat)

Ejerforhold:

Af selskabets aktionærfortegnelse fremgår, at ingen aktionærer ejer mere end 5% af aktiekapitalen.

Bestyrelsens og direktionens aktiebeholdninger i FormueEvolution I A/S:

Pr. 31.12.2008 Tkr.	Beholdning:	
	nominel	i pct.
Anders Andersen	10	0,00
Torben Huss	2.500	0,60
Vagn Ove Sørensen	50	0,01
Hans Lindum Møller	10	0,00
Bo Anders Olesen	20.000	4,80

## Noter

### Note 14

Ledelsens andre hverv:

Direktionen:

Anders Andersen, direktør i FormueEvolution II A/S

Bestyrelsen:

Torben Huss	Vagn Ove Sørensen	Hans Lindum Møller	Bo Anders Olesen
Direktør i:	Direktør i:	Direktør i:	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 17.2.1986 Transeurope Cargo Services A/S Ved Stranden Aps. T.H. Invest Aps. Niehus A/S	Ingen  Formand for bestyrelsen i:  Scandic Hotels AB, Sweden Select Service Partner Plc, U.K. BTX Group A/S, Denmark TDC A/S, Denmark KMD A/S, Denmark (pr. 1-3-2009)	Marina Minde Aps Sildekule Aps Liwi GmbH  Formand for bestyrelsen i:  Sydinvest-”gruppen” Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S Aage Pedersen Værktøj A/S Bjerrisgaard & Piepgräss Holding A/S Ejendomsselskabet Palæet 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
Formand for bestyrelsen i:	Nuværende medlem af bestyrelsen i:	Nuværende medlem af bestyrelsen i:	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 17.2.1986 Niehus A/S Transeurope Cargo Services A/S FormueEvolution II A/S	Air Canada Braganza AS, Norway SIMI ST Global, Austria DFDS A/S EQT (Ekstern konsulent) FormueEvolution II A/S	Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens almene fond (BHJ-Fonden) Stenholtlund A/S K/S Varberg Hotel FormueEvolution II A/S	K/S Højby II K/S Kurt-Schumacher-Damm, Berlin K/S Nordica, Bennstedt – Halle Young Entreprise Hovedbestyrelsen FormueEvolution 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 17.2.1986 Niehus A/S Transeurope Cargo Services A/S Elementtransporten A/S DSV Transport			

## Noter

### Note 15

#### Fondsbørsmeddelelser i 2008:

Nr. 01/2008	12.03.2008	Børsnotering af FormueEvolution I A/S
Nr. 02/2008	12.03.2008	Børsprospekt for FormueEvolution I A/S
Nr. 03/2008	21.04.2008	Børsnotering af FormueEvolution I A/S
Nr. 04/2008	30.04.2008	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i FormueEvolution I A/S
Nr. 05/2008	05.05.2008	Finanskalender 2008 for FormueEvolution I A/S
Nr. 06/2008	20.05.2008	Ekstraordinær generalforsamling i FormueEvolution I A/S
Nr. 07/2008	19.08.2008	FormueEvolution I A/S halvårsrapport 2008
Nr. 08/2008	10.12.2008	Ændringer i bestyrelsen i FormueEvolution I A/S

### Note 16

#### Finanskalender:

24.02.2009	Årsrapport
16.04.2009	Generalforsamling
21.08.2009	Halvårsrapport

## Nøgletalsdefinitioner

Egenkapitalforrentning før driftsomkostninger og skat	=	$\frac{\text{Resultat før driftsomkostninger og skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalforrentning før skat	=	$\frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalforrentning efter skat	=	$\frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapital - gearing	=	$\frac{\text{Gæld til kreditinstitutter}}{\text{Egenkapital}}$
Obligationer i pct. af aktiver	=	$\frac{\text{Obligationer}}{\text{Aktiver i alt}}$
Aktier i pct. af aktiver	=	$\frac{\text{Aktier}}{\text{Aktiver i alt}}$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} * 100}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Børskurs/indre værdi	=	$\frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$
Omkostningsprocent	=	$\frac{\text{Administrationsomkostninger}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

**FormueEvolution**

FormueEvolution I A/S  
Peberlyk 4  
DK-6200 Aabenraa  
CVR-nr. 31083834

[info@formueevolution.dk](mailto:info@formueevolution.dk)  
[formueevolution.dk](http://formueevolution.dk)