

**BIG 4 A/S**

**Halvårsrapport 2010**

## Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Selskabsoplysninger	1
Ledelsens påtegning	2
Koncernbeskrivelse	3
Ledelsesberetning	3
Anvendt regnskabspraksis	6
Resultatopgørelse	8
Balance	9
Egenkapitalopgørelse	10
Noter	11

**Selskabsoplysninger**

**BIG 4 A/S**

c/o BI Holding A/S  
Sundkrogsgade 7  
2100 København Ø  
CVR-nr. 26 63 15 48

**Bestyrelse**

Michael Vinther, formand  
Helle M. Breinholt  
Flemming Hansen

**Direktion**

Finn Moefelt, direktør

**Revision**

KPMG C. Jespersen Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

**Bankforbindelse**

Ringkjøbing Landbobank A/S

**Ledelsens påtegning**

Selskabets bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt halvårsrapporten for 2010 for BIG 4 A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

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

København, den 23. august 2010

**Direktion**

Finn Moefelt, direktør

**Bestyrelse**

Michael Vinther  
Formand

Helle M. Breinholt

Flemming Hansen

## Koncernbeskrivelse

BIG Fonden er modervirksomhed til de 100% ejede datterselskaber BIG 1 Holding A/S og BIG 2 Holding A/S, hvis formål er at eje kapitalandele i selskaber, der udsteder strukturerede obligationer.

BIG 1 Holding A/S ejer BIG 1 A/S og BIG 2 Holding A/S ejer BIG 2 A/S (I likvidation), BIG 3 A/S (I likvidation), BIG 4 A/S, BIG 5 A/S og BIG 6 A/S.

BIG 1 A/S, BIG 4 A/S, BIG 5 og BIG 6 A/S er godkendt af Finanstilsynet som sparevirksomheder og er som følge heraf underlagt lov om finansiel virksomhed.

Koncernens hjemstedsadresse: c/o BI Holding A/S, Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø.

## Ledelsens beretning

### Hovedaktiviteter

BIG 4 A/S har til formål at erhverve porteføljer af værdipapirer i bredeste forstand, herunder også finansielle instrumenter, anparters i anpartsselskaber og andele i foreninger, samt at indgå finansielle kontrakter, herunder swap-aftaler, der indebærer en forpligtelse for selskabet, og på grundlag af de erhvervede aktiver samt indgåede finansielle kontrakter at udstede strukturerede obligationer til private og institutionelle investorer. Dermed får disse mulighed for at investere i instrumenter, som ellers sædvanligvis kræver investeringer af en betydelig størrelse.

BIG 4 A/S's ledelse er identisk med de øvrige aktive BIG-selskabers ledelse. Selskabet har outsourcet hele selskabets administration. Ud over selskabets direktør har selskabet ingen ansatte og anvender som følge heraf eksterne finansielle rådgivere som arrangører af de enkelte obligationsudstedelser. Rådgivning omkring indfrielse, løbende beregning af teoretiske markedsværdier samt afkastrapportering foretages ligeledes af eksterne rådgivere.

### Usikkerhed ved indregning og måling

Værdiansættelse af sikkerhedsobligationer og optioner er behæftet med en vis usikkerhed. Da de indgår i et risikostyringssystem baseret på dagsværdi, hvor opgørelsen af dagsværdien på de udstedte obligationer er baseret på dagsværdien af sikkerhedsobligationerne og optionerne, har forholdet alene betydning for størrelsen af selskabets aktiver og passiver.

### Udviklingen i økonomiske aktiviteter og forhold

De finansielle markeder var i første halvår af 2010 præget af store udsving relateret til en række usikkerhedsfaktorer for global økonomi og finansielle aktier. Den økonomiske usikkerhed var i høj grad knyttet til styrken og robustheden af det økonomiske opsving på et tidspunkt, hvor den globale økonomi fortsat kæmpede med efterveerne fra finanskrisen.

Usikkerheden på de finansielle markeder har også i første halvår af 2010 haft betydning for kursudviklingen på strukturerede obligationer, der generelt har fulgt kursudviklingen på det øvrige værdipapirmarked såsom kreditmarkedet og aktiemarkedet.

Forholdet har haft betydning for de investorer, der har ønsket at foretage førtidige indfrielse i PLUS-obligationen PLUS 7 Index Super 2012.

PLUS-obligationen er baseret på en CDO-sikkerhedsobligation, der på udstedelsestidspunktet havde højeste rating AAA, samt en specialdesignet option.

Sikkerhedsobligationen er blevet påvirket af den globale finansielle krise, idet der i første halvår har været to konkurser i den underliggende referenceportefølje. Der henvises til afsnittet "Status på CDO-sikkerhedsobligation" nedenfor, hvor dette er beskrevet.

Usikkerheden på de finansielle markeder har tillige betydet, at betingelserne for udstedelse af strukturerede obligationer har været ugunstige i 2010, og som følge heraf har selskabet ikke foretaget nyudstedelser i første halvår.

Selskabets obligationsudstedelser består udelukkende af PLUS 7 Index Super 2012.

I løbet af første halvår er der foretaget følgende førtidige indfrielse i selskabets tilbageværende udstedelse:

	Indfrielse (t.kr.)	
	Nominelt	Kursværdi
PLUS 7 Index Super 2012	82.650	54.437

Obligationsudstedelsen har måttet notere et negativt afkast i første halvår 2010.

	Indre værdi		Afkast (%)	
	30.06.2010	31.12.2009	2010	Siden start
PLUS 7 Index Super 2012	68,23	73,63	-7,33	-37,97

Det negative afkast på PLUS 7 Index Super 2012 skyldtes et fald i værdien af optionen, grundet udviklingen på aktiemarkederne. Den indekserede værdi af indeksskurven faldt fra 107,69 pr. 31.12.2009 til 104,54 pr. 30.06.2010. Den indekserede værdi af indeksskurven, som er knyttet til optionen, blev fastsat til 100 ved start.

#### Status på CDO-sikkerhedsobligation

Sikkerhedsobligationen bag PLUS 7 Index Super 2012 havde på udstedelsestidspunktet en buffer\* på 5,7%. Der har siden udstedelsestidspunktet været fire konkurser i den underliggende referenceportefølje, hvilke var Ambac Assurance Corp., CIT Group, Washington Mutual Inc. og BTA Bank, og den nuværende buffer er derfor reduceret til 3,7% pr. 30.06.2010. Hvis der antages en gennemsnitlig konkursdividende for fremtidige konkurser på 30%, kan sikkerhedsobligationen tåle ca. 5 yderligere konkurser, uden der opleves tab på hovedstolen.

Det kan oplyses, at selskabets udstedelse er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Der henvises i øvrigt til PLUS Invests hjemmeside [www.plusinvest.dk](http://www.plusinvest.dk), som løbende opdateres med information om de enkelte udstedelser og deres underliggende sikkerhedsaktiver.

#### Risici

Selskabets finansielle risici omfatter alene risici vedrørende tilgodehavender hos kreditinstitutter, herunder primært kreditrisiko. Øvrige finansielle risici er fuldt afdækket, idet risici og afkast vedrørende øvrige finansielle aktiver og forpligtelser bæres af obligationsinvestorerne. Ændring i de underliggende markedsrisici vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser har således ingen direkte indvirkning på selskabets egenkapital og resultat.

\* Den fastsatte første procentdel af et beregnet tab på den referenceportefølje, der ikke skal bæres af CDO/CLN udstederen. Et tab, der måtte opstå som følge af tab på Referenceporteføljen ud over den nævnte buffer, modregnes i hovedstolen på de pågældende sikkerhedsobligationer jf. prospekternes oplysninger om "Subordination Amount".

**Kommentarer til halvårsrapporten**

Resultatet for 1. halvår 2010 blev et overskud på 296 t.kr. før skat og 222 t.kr. efter skat.

Selskabets egenkapital udgør herefter 5.769 t.kr.

Resultatet lever op til de forventninger, selskabet gav udtryk for i årsrapporten for 2009. Det er primært "Andre driftsindtægter", der består af nettoindtægter ved førtidige indfrielse i selskabets obligationsudstedelse, som har påvirket halvårsresultat positivt. Det realiserede omkostningsniveau er som forventet.

**Den forventede økonomiske udvikling**

Selskabet forventer et positivt resultat for hele 2010. Det forventede overskud vil afhænge af størrelsen af førtidige indfrielse i andet halvår 2010 og de heraf afledte driftsindtægter.

Usikkerheden på de finansielle markeder og de fortsat ugunstige forhold for udstedelse af strukturerede obligationer betyder, at selskabet ikke forventer at foretage nyudstedelser i andet halvår af 2010.

**Begivenheder efter regnskabsperiodens udløb**

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af halvårsrapporten.

**Revision**

Nærværende halvårsrapport har ikke været genstand for revision eller review.

**Anvendt regnskabspraksis**

Selskabet er omfattet af reglerne om sparevirksomheder i lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten er som følge heraf aflagt efter lov om finansiel virksomhed og bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Årsrapporten er i øvrigt udarbejdet i overensstemmelse med de af NASDAQ OMX Copenhagen A/S fastlagte retningslinjer.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2009.

**Generelt om indregning og måling**

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balance-dagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

**Fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til officielle valutakurser på balancedagen. Realiserede og urealiserede valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen underkursreguleringer.

**Resultatopgørelsen****Aktuel skat og udskudt skat**

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af BIG-koncernens selskaber.

BIG 1 Holding A/S er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Årets skat, der består af årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posterings direkte i egenkapitalen.

Efter sambeskatningsreglerne afvikles datterselskabernes hæftelse over for skattemyndighederne for egne selskabs-skatter i takt med betaling af sambeskatningsbidrag til administrationsselskabet.



Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

#### Balancen

##### Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender hos kreditinstitutter omfatter indlån i pengeinstitutter

##### Obligationer

Sikkerhedsobligationer indregnes til kostpris ved første indregning, og måles efterfølgende til dagsværdi på balancedagen.

##### Andre aktiver

Andre aktiver omfatter blandt andet tilgodehavende renter og optioner. Optioner indregnes til dagsværdi ved første indregning og måles efterfølgende til dagsværdi.

##### Udstedte obligationer

Udstedte obligationer indregnes til dagsværdi ved første indregning, og måles efterfølgende til dagsværdi på balancedagen, idet disse indgår i et risikostyringssystem baseret på dagsværdi.

Opgørelsen af dagsværdi af udstedte obligationer baseres på dagsværdien af de underliggende aktiver.

## Resultatopgørelse

	30.06.2010	30.06.2009
	(t.kr.)	(t.kr.)
<b>Renter</b>		
1 Renteindtægter	3.797	7.179
2 Renteudgifter	0	3.630
Nettorenteindtægter	3.797	3.549
<b>Udbytte af aktier</b>	0	349
Netto rente- og gebyrindtægter	3.797	3.898
3 Kursreguleringer	-2	19
Andre driftsindtægter	372	14
Resultat af finansielle poster	4.167	3.931
4 Udgifter til personale og administration	3.871	4.007
Resultat før skat	296	-76
Skat	74	-19
Periodens resultat	222	-57

## Balance

	30.06.2010 (t.kr.)	31.12.2009 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	8.088	9.165
Obligationer	289.805	340.956
Andre aktiver	26.820	61.573
<b>Aktiver i alt</b>	<b>324.713</b>	<b>411.694</b>
<b>Passiver</b>		
Udstedte obligationer	316.135	401.980
Andre passiver	2.809	3.167
<b>Gæld i alt</b>	<b>318.944</b>	<b>405.147</b>
Aktiekapital	5.000	5.000
Overkurs ved emission	0	0
Overført overskud	769	547
Foreslået	0	1.000
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>5.769</b>	<b>6.547</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>324.713</b>	<b>411.694</b>

## 5 Femårsoversigt

## Egenkapitaloppgørelse

	30.06.2010	31.12.2009
	(t.kr.)	(t.kr.)
Aktiekapital primo	5.000	5.000
Aktiekapital ultimo	5.000	5.000
Overkurs ved emission	0	1.000
Overført til overført resultat	0	-1.000
Overkurs ved emission	0	0
Overført resultat primo	547	5.415
Overført fra overkurs ved emission	0	1.000
Udbetalt a/c-udbytte	0	-4.500
Overført fra resultat disponering	222	-1.368
Overført resultat ultimo	769	547
Forslået udbytte primo	1.000	1.000
Udloddet udbytte	-1.000	-1.000
Foreslået udbytte	0	1.000
Foreslået udbytte ultimo	0	1.000
Egenkapital ultimo	5.769	6.547

## Noter

	30.06.2010 (t.kr.)	30.06.2009 (t.kr.)			
<b>1 Renteindtægter</b>					
Rente af tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	34	49			
Obligationer	3.763	7.130			
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>3.797</b>	<b>7.179</b>			
<b>2 Renteudgifter</b>					
Udstedte obligationer	0	3.630			
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>0</b>	<b>3.630</b>			
<b>3 Kursreguleringer</b>					
Obligationer	-2.221	64.940			
Optioner	-29.185	12.423			
Udstedte obligationer	31.408	-77.363			
Aktier m.v.	0	19			
<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>-2</b>	<b>19</b>			
<b>4 Udgifter til personale og administration</b>					
Lønninger og vederlag til bestyrelse	51	48			
Lønninger og vederlag til direktion	14	10			
<b>Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion i alt</b>	<b>65</b>	<b>58</b>			
Øvrige administrationsudgifter	3.806	3.949			
<b>Udgifter til personale og administration i alt</b>	<b>3.871</b>	<b>4.007</b>			
<b>5 Femårsoversigt</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Nettorenteindtægter (t.kr.)	3.797	3.549	5.631	8.884	13.115
Netto rente- og gebyrindtægter (t.kr.)	3.797	3.898	6.067	8.974	13.330
Kursreguleringer (t.kr.)	-2	19	-430	39	-168
Udgifter til personale og adm.(t.kr.)	3.871	4.007	5.231	7.909	12.828
Periodens resultat (t.kr.)	222	-57	306	1.290	330
Aktiver i alt (t.kr.)	324.713	284.275	604.527	1.426.204	1.803.858
Egenkapital (t.kr.)	5.769	6.858	13.082	11.275	9.422
Egenkap. forrentning før skat (%)	4,69	-0,79	3,16	14,75	4,82
Egenkap. forrentning efter skat (%)	3,52	-0,59	2,37	11,06	3,44

