

ALM. BRAND PANTEBREVE A/S



ÅRSRAPPORT 2009



INDHOLD

4	SELSKABSOPLYSNINGER
5	HOVED- OG NØGLETAL
6	OVERBLIK
8	BERETNING
15	LEDELSESPÅTEGNING
16	REVISIONSPÅTEGNINGER
19	REGNSKAB
20	Resultatopgørelse
21	Balance
22	Egenkapitalopgørelse
23	Pengestrømsopgørelse
24	Oversigt over noter
25	Noter
44	NØGLETALSDEFINITIONER
45	LEDELSESHVERV



SELSKABSOPLYSNINGER

DIREKTION

Erik Møller

INTERN REVISION

Poul-Erik Winther, Koncernrevisionschef

BESTYRELSE

Bo Chr. Alberg, Formand

Søren Boe Mortensen, Næstformand

Peter Nielsen

Mark Thorsen

Peter Aggerholm

REGISTRERING

Alm. Brand Pantebreve A/S

(Binavn: Aktieselskabet Københavns Hippodrom)

CVR-nr. 16 26 60 19

REVISOR

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

ADRESSE

Midtermolen 7

2100 København Ø

Telefon 35 47 70 60

Telefax 35 47 48 60

www.pantebreve.almbrand.dk

HOVED- OG NØGLETAL

	Mio.kr.	2009	2008	2007	2006	2005
RESULTATOPGØRELSE						
Renteindtægter		116,6	133,8	96,4	60,9	46,2
Renteudgifter		87,2	105,8	61,7	28,9	17,8
Netto renteindtægter		29,4	28,0	34,7	32,0	28,4
Gebyrer og provisionsindtægter		-5,0	-5,0	-5,1	-2,9	-2,7
Netto rente- og gebyrindtægter		24,4	23,0	29,6	29,1	25,7
Kursreguleringer		-167,4	-53,0	-2,8	-10,2	-14,5
Andre driftsindtægter		0,2	0,5	-	-	-
Resultat før omkostninger		-142,8	-29,5	26,8	18,9	11,2
Udgifter til personale og administration		10,6	7,0	4,6	3,6	3,5
Andre driftsudgifter		1,5	1,5	-	-	-
Resultat før skat		-154,9	-38,0	22,2	15,3	7,7
Skat		-	-9,5	5,6	4,3	2,2
Årets resultat		-154,9	-28,5	16,6	11,0	5,5
BALANCE						
Udlån		1.473	1.754	1.771	979	734
Aktiekapital		165	165	165	105	105
Egenkapital		83	238	267	156	130
Balance		1.534	1.816	1.809	1.016	759
NØGLETAL MV.						
Egenkapitalforrentning før skat (%)		-96,5	-15,0	12,2	11,0	5,6
Egenkapitalforrentning efter skat (%)		-96,5	-11,3	9,1	7,9	4,0
Resultat pr. aktie (a kr. 100), kr.		-93,9	-17,3	13,0	11,1	5,4
Egenkapital i pct. af aktiver (%)		5,4	13,1	14,7	15,3	17,2
Finansiell gearing		17,1	6,5	5,8	5,5	4,8
Børskurs ultimo (B-aktier)		54,00	138,00	161,00	160,00	138,00
Indre værdi pr. aktie, kr.		50,40	144,30	161,52	148,37	137,86
Børskurs/Indre værdi		1,07	0,96	1,00	1,08	1,00
Gennemsnitligt antal aktier (a kr. 100), stk.		1.650.000	1.650.000	1.276.849	997.927	1.024.685

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i henhold til IFRS samt i henhold til Finansanalytikernes "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

OVERBLIK

REGNSKAB

Resultatet før skat for 2009 udgjorde et underskud på 154,9 mio.kr. Resultatet er meget utilfredsstillende og afviger negativt i forhold til de seneste udmeldte forventninger, som lød på et underskud i niveauet minus 110 mio.kr. Det tilsvarende resultat for 2008 udgjorde et underskud på 38,0 mio.kr.

Nedenfor er hovedposterne for 2009 fremhævet.

Netto rente- og gebyrindtægter

Netto renteindtægterne udgjorde 29,4 mio.kr. i 2009 mod 28,0 mio.kr. i 2008. Renteindtægterne er negativt påvirket af en mindre pantebrevsbeholdning i forhold til 2008, men positivt påvirket af faldende fundingomkostninger sammenlignet med 2008.

Gebyrer og provisionsindtægter udgjorde 0,4 mio.kr. i 2009, hvilket er på niveau med 2008.

Afgivne gebyrer og provisionsudgifter udgjorde 5,4 mio.kr. i 2009, hvilket er uændret sammenlignet med 2008. Regnskabsposten kan primært henføres til pantebrevsporteføljen.

Kursreguleringer

De samlede kursreguleringer i 2009 udgjorde et kurstab på 167,4 mio.kr. mod et kurstab på 53,0 mio.kr. i 2008.

Kursreguleringerne er i 2009 sammensat af et kurstab på 172,7 mio.kr. på pantebrevsbeholdningen, et kurstab på obligationer på 2,4 mio.kr. og en kursgevinst på 7,7 mio.kr. på valuta.

Til værdiansættelse af pantebrevsbeholdningen anvendes en model, der estimerer nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme. Da pantebrevsmarkedet i 2009 har været meget illikvidt, har det ikke på samme måde som i tidligere år været muligt løbende at teste værdiansættelsesmodellen i forhold til realiserede priser.

Værdiansættelsen er dels baseret på data vedrørende markedsrenten, dels på forventninger til fremtidige indfrielses- og tabsprocenter.

I tabellen er vist en specifikation af selskabets kursregulering på pantebrevsbeholdningen.

Kursreguleringer på pantebreve

Mio.kr.	2009	2008
Urealiserede kursreguleringer		
Ændringer til forventninger		
til førtidsindfrielse	24,5	39,0
Ændringer i markedsrenten	21,1	61,1
Ændringer i tabsprocenter (*)	-48,9	-46,8
Ændringer, øvrige bevægelser	-16,2	0,4
Værdiansættelsesmodel i alt	-19,5	53,7
<hr/>		
Kreditmæssige nedskrivninger (*)	-85,1	-37,7
Urealiserede kursreguleringer i alt	-104,6	16,0
<hr/>		
Realiserede kursreguleringer		
Konstaterede tab (*)	-62,0	-14,3
Førtidsindfrielse	-3,8	-10,4
Gevinst/tab ved salg (*)	-2,7	-
Øvrige reguleringer	0,4	-
Realiserede kursreguleringer i alt	-68,1	-24,7
<hr/>		
Kursreguleringer i alt	-172,7	-8,7

(*) Udgør de samlede kreditrelaterede kursreguleringer på henholdsvis 198,7 mio.kr. i 2009 mod 98,8 mio.kr. i 2008.

Det væsentlige fald i førtidsindfrielse i 2009 i forhold til 2008 har medført en revurdering af de fremtidige forventede indfrielse. Denne revurdering har i 2009 medført en positiv værdiregulering af pantebrevsporteføljen på 24,5 mio.kr.

Rentefaldet i 2009 har isoleret set forøget pantebrevsbeholdningens værdi med 21,1 mio.kr.

En stigning i de forventede tabsprocenter har medført et urealiseret kurstab på 48,9 mio.kr. i 2009.

Derudover har øvrige afledte forskydninger i værdiansættelsen påvirket værdien af pantebrevsporteføljen med minus på 16,2 mio.kr. i 2009.

Ændringerne i markedsrenten og i de anvendte forudsætninger har samlet set påvirket resultatet for 2009 negativt med 19,5 mio.kr. mod en positiv effekt på 53,7 mio.kr. i 2008.



De kreditmæssige nedskrivninger i fjerde kvartal udgjorde 46 mio.kr., hvoraf 29 mio.kr. er konstateret tabt. Det høje niveau for nedskrivninger i fjerde kvartal 2009 skyldes delvist, at der er foretaget en lavere vurdering af porteføljen, herunder at en række pantebreve nu vurderes som tabte.

De kreditmæssige nedskrivninger i fjerde kvartal udgjorde 46 mio.kr., hvoraf 29 mio.kr. er konstateret tabt. Det høje niveau for nedskrivninger i fjerde kvartal 2009 skyldes delvist, at der ved gennemgang af porteføljen er sket en mere konservativ vurdering af en række pantebreve end tidligere i 2009, herunder at en række pantebreve vurderes som tabte.

Til sammenligning udgjorde de samlede urealiserede kursreguleringer i 2008 en kursgevinst på 16,0 mio.kr.

Realiserede kursreguleringer på pantebrevsbeholdningen har påvirket resultatet for 2009 negativt med 68,1 mio.kr. Det skyldes primært konstaterede tab på pantebreve på 62,0 mio.kr. Selskabets konstaterede tab i 2008 androg 14,3 mio.kr., mens de samlede realiserede kursreguleringer i 2008 udgjorde et tab på 24,7 mio.kr.

Kurstabet på 2,4 mio.kr. på obligationer består dels af en realiseret gevinst på 4,6 mio.kr. og dels af et urealiseret kurstab på en beholdning illikvide ejendomsobligationer på 7,0 mio.kr.

Selskabet har opnået en valutakursgevinst på 7,7 mio.kr. i 2009, primært som følge af udviklingen i schweizerfranch (CHF). Selskabet har besluttet fremadrettet ikke at eksponere sig mod udviklingen i CHF. Derfor havde selskabet på ultimo 2009 ingen eksponering i CHF.

Selskabets eksponering i pantebreve i svenske kroner (SEK) modsvares af en tilsvarende finansiering i SEK.

Andre driftsindtægter kan henføres til midlertidigt overtagne ejendomme og udgjorde 0,2 mio.kr. i 2009 mod 0,4 mio.kr. i 2008.

Personale og administration

Udgifter til personale og administration udgjorde 10,6 mio.kr. i 2009 mod 7,0 mio.kr. i 2008. Stigningen i administrationsomkostninger kan tilskrives øgede omkostninger til inkasso og gældsinddrivelse.

Andre driftsudgifter vedrører selskabets midlertidigt overtagne ejendomme og udgjorde 1,4 mio.kr. mod 1,5 mio.kr. 2008.

Skat

Selskabets skattemæssige status er ændret som følge af en lovændring, således at selskabet er overgået til beskætning som et investeringsselskab. Dette medfører, at selskabet med virkning fra 1. januar 2009 er skattefrit. I 2008 udgjorde skat af årets resultat en indtægt på 9,5 mio.kr.

BALANCE

Ved årets udgang udgjorde dagsværdien af selskabets udlån 1.473 mio.kr. mod 1.754 mio.kr. ultimo 2008.

Dagsværdien af selskabets obligationsportefølje er værdiansat til 8,1 mio.kr. mod 16,5 mio.kr. ultimo 2008.

Værdien af selskabets midlertidigt overtagne ejendomme udgjorde på statutidspunktet 27,3 mio.kr. mod 10,6 mio.kr. ultimo 2008.

Lånefinansieringen androg 1.426 mio.kr. ultimo 2009 mod 1.556 mio.kr. ultimo 2008.

Selskabets forpligtelser på de midlertidigt overtagne ejendomme udgjorde 8,7 mio.kr. mod 6,0 mio.kr. ultimo 2008.

Egenkapitalen er gearet 17,1 gange, og belåningen af selskabets egenkapital overstiger, som følge af årets resultat, det af bestyrelsen fastsatte maksimum for belåning af egenkapitalen på 7 gange. Som følge heraf foretager selskabet for nærværende ikke opkøb af pantebreve.



Direktør Erik Møller

BERETNING

RESULTAT

Årets underskud på knap 155 mio.kr. er meget utilfredsstillende og skyldes i al væsentlighed et stigende nedskrivningsbehov, som både har effekt i direkte tab, kreditrelaterede kursreguleringer og i en urealiseret reduktion i værdiansættelsen af porteføljen.

MÅL OG STRATEGI

Selskabets formål er gennem investeringer i pantebreve at skabe et attraktivt afkast til aktionærene. Selskabet har ageret på det danske marked siden stiftelsen i 1998 og begyndte i 2005 at opkøbe svenske pantebreve som supplement til de danske aktiviteter for at gøre selskabet mindre sårbart over for geografisk afgrænsede udsving på boligmarkedet.

Selskabets investeringsstrategi har hidtil været at belåne egenkapitalen og erhverve nyudstedte danske og svenske pantebreve, primært med pant i villaer, ejerlejligheder og sommerhuse. Derudover har selskabet investeret i erhvervs-pantebreve samt i mindre omfang i børsnoterede ejendomsobligationer. Selskabet foretager ikke nye investeringer.

Selskabets portefølje af pantebreve består af ca. 90 % danske pantebreve og ca. 10 % svenske pantebreve.

Godt 85 % af selskabets samlede beholdning af danske pantebreve vedrører privatejede boliger, mens den resterende del består af erhvervsrelaterede pantebreve.

Selskabets portefølje af svenske pantebreve udgjorde 127 mio.kr. og vedrører altovervejende pantebreve i villaer, rækkehuse og lejligheder.

MARKEDET

2009 har været præget af en meget lav omsættelighed af boliger. En faldende efterspørgsel og et stigende udbud af nye boliger har resulteret i væsentlige prisfald på markedet.

De faldende ejendomspriser er blevet en realitet på trods af et historisk lavt renteniveau og fleksible rammer for lånefinansiering.

Den lavere aktivitet på boligmarkedet har desuden betydet en væsentlig reduktion i både nyudstedelser og førtidsindfrielse af pantebreve.

Samtidig har den generelle afmatning ført til det højeste antal tvangsauktioner siden 1995.

Kombinationen af disse forhold, samt et afventende marked, har betydet, at såvel nyudstedelsen som handel med pantebreve er på et meget lavt niveau.

Ejendomspriserne er positivt påvirket af den lave korte rente. Selv en mindre stigning i de meget lave korte renter, må – alt andet lige – forventes at føre til yderligere pres på ejendomspriserne. Samtidig vil et stigende renteniveau have negativ indvirkning på værdiansættelsen af pantebrevsporteføljen.

Selskabets finansieringsrente relaterer sig dels til 3 måneders CIBOR rentesats, der i 2009 er faldet fra 4,91 % p.a. primo året til 1,55 % p.a. ultimo året, samt dels til indgåede fast forrentede lån, som udløber henholdsvis ultimo 2010 og 2011.

Nedskrivningsbehovet i relation til de private pantebreve er geografisk fordelt over hele landet og kan primært henføres til salg af boliger til priser, som ikke giver fuld dækning af den optagne gæld. Såfremt selskabet ikke opnår fuld dækning ved et salg, konverteres tilgodehavendet via forlig til gældsbreve. Gældsforholdet opretholdes i forhold til debitor, og der indgås typisk et frivilligt forlig med skyldneren.

Øgede konstaterede tab og nedskrivninger har ikke alene påvirket driftsresultatet, men har, på grund af ændrede forventninger til de fremtidige tabsprocenter, tillige en negativ effekt på værdiansættelsen af porteføljen. I forhold til ultimo 2009 vil effekten af en generel stigning i tabsprocenterne på 50 basispunkter samlet set reducere selskabets egenkapital med 27 mio.kr.

VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER I 2009

Selskabet har i 2009 måttet konstatere et stigende antal underskudssalg, hvor ejendomme er solgt til en lavere pris end pantebrevens prioritetsrækkefølge i ejendommen berettiger til. Det stigende antal tvangsauktioner har i 2009 ført til tab og nedskrivninger for selskabet.

Forud for hver tvangsauktion overvejer selskabet, i samarbejde med tilknyttede inkassoadvokater, hvorvidt pantet skal forsvares – eller om der skal afstås fra budgivning.

Den første løsning vælges, hvis ejendommens beskaffenhed og beliggenhed muliggør et efterfølgende salg til fuld eller delvis dækning af selskabets pant.

Selskabet råder på statutidspunktet over i alt 24 enfamiliehuse. Der er indgået aftale om salg af 13 af disse ejendomme, men salget er på grund af forsinkelser, relateret til den digitale tinglysning af købernes skøder, ikke effektueret ved udgangen af regnskabsperioden.

Alm. Brand Pantebreve indgår som del i Alm. Brand Koncernen, og håndteringen af selskabets samfundsansvar sker i fællesskab med moderselskabet Alm. Brand A/S. For yderligere information herom henvises til Alm. Brand A/S' årsrapport for 2009.

FORVENTNINGER TIL 2010

Det meget lave renteniveau forventes – alt andet lige – at stabilisere ejendomsmarkedet.

Hertil kommer, at udbredelsen af låntagning i korte renter – sammen med skattereformen og en generel positiv real-lønsudvikling – forventes at medføre en bedre betalingsevne blandt selskabets låntagere.

Selskabet har et langsigtet mål om et overskud svarende til en egenkapitalforrentning på 10 %. Som en følge af det forhøjede tabs- og nedskrivningsbehov i 2009 forventer selskabet ikke at kunne nå dette mål i 2010. For 2010 forventes et underskud i størrelsesordenen 40 mio.kr., baseret på tab og kreditmæssige nedskrivninger på pantebrevsporteføljen i niveauet 50 mio.kr. og et uændret renteniveau.

RISIKOSTYRING

Selskabet påtager sig som investeringsvirksomhed løbende en række risici blandt andet i form af markedsrisici, kreditrisici og operationelle risici. For at kunne håndtere disse er det vigtigt, at selskabet kender størrelsen af og udviklingen i risiciene. Selskabet har derfor indgået en aftale med Alm. Brand Bank, der løbende opgør og rapporterer selskabets risici.

Kreditrisici

Kreditrisici kan beskrives som risikoen for tab som følge af, at debitorerne ikke opfylder deres forpligtelser, og at forpligtelserne ikke i tilstrækkeligt omfang er dækket af sikkerheden i de enkelte ejendomme.

Kreditrisici er en væsentlig og naturlig del af selskabets grundlag. Det er selskabets ledelse, der har det overordnede ansvar for vurdering af og opfølgning på kreditrisiciene. Kreditpolitikken er fastlagt ud fra et ønske om risikopredning og ud fra den erfaring, selskabet har med at investere i pantebreve. Det er målsætningen, at indtjeningen til enhver tid befinder sig på et niveau, som giver et tilfredsstillende afkast i forhold til risiciene.

Selskabet har i 2009 udliciteret rykkerprocedurer mv. til Alm. Brand Bank A/S for at opnå stordriftsfordele. Banken har erfaring med at håndtere store porteføljer af pantebreve.

Markedsrisici

Markedsrisici er defineret som risici for tab som følge af ændringer i markedsværdien af aktiver og forpligtelser. Markedsværdien vil ændre sig, når der sker ændringer i de markedsmæssige forhold som for eksempel ændringer i markedsrenter og valutakurser.

Renterisici

Renterisici udtrykkes som risikoen for tab som følge af en generel ændring af markedsrenterne på 50 basispunkter. Renterisikoen tager således udgangspunkt i en måling af, hvor meget en given renteændring vil påvirke selskabets egenkapital.

Opgjort efter selskabets interne metode estimeredes egenkapitaleffekten, af en renteændring på 50 basispunkter, til 27 mio.kr. ved udgangen af 2009.



I opgørelsen af renterisikoen er der taget højde for forventede førtidsindfrielse på pantebrevsbeholdningen.

I efteråret 2008 blev der foretaget en låneomlægning af 700 mio.kr. til en 2-årig fastrentefinansiering i danske kroner, hvilket betyder, at selskabet i efteråret 2010 skal refinansiere denne.

Derudover blev der i 2009 omlagt lån for 200 mio.kr. til en to-årig fastrentefinansiering i danske kroner med udløb i efteråret 2011. Ultimo 2009 udgjorde selskabets variabelt forrentede finansiering 520 mio.kr., hvorved den variable andel af selskabets finansiering er faldet gennem 2009. Der var ved udgangen af 2009 ingen finansiering i CHF.

Valutarisici

Valutarisici er defineret som risici for tab som følge af ændring i valutakurserne. Valutarisiciene tager således udgangspunkt i, hvor meget en given kursændring på specifikke valutaer vil betyde for selskabets egenkapital.

Valutarisikoen i selskabet består udelukkende af eksponering i SEK, hvor selskabet er i besiddelse af en beholdning af pantebreve. Denne beholdning modsvares af tilsvarende finansiering i SEK. Idet der er et match mellem pengestrømme fra beholdningen af svenske pantebreve og finansieringen, er valutaeffekten begrænset. Herved opstår en operationel hedge.

Udtrykt ved den vægtede valutakursindikator 1 udgjorde valutarisikoen ved udgangen af 2009 1,6 mio.kr. svarende til 1,9 % af selskabets egenkapital.

Opgjort med valutaindikator 2 metoden udgjorde selskabets valutarisiko ved udgangen af 2009 0,7 mio.kr. svarende til 0,9 % af egenkapitalen.

Operationelle risici

Operationelle risici kan enten opstå som følge af menneskelige eller tekniske fejl eller som et resultat af eksterne begivenheder, der kan føre til betydelige uforudsete udgifter eller afbrydelser i aktiviteterne.

De operationelle risici vil kunne give selskabet direkte eller indirekte økonomiske tab. Der investeres på denne baggrund en del ressourcer til begrænsning af de operationelle risici.

Selskabet er underlagt procedurene vedrørende operationelle risici for Alm. Brand Bank. Banken foretager løbende vurdering af de operationelle risici med henblik på at sikre de nødvendige sikkerhedsforanstaltninger, kontroller og beredskab. Omfanget af disse foranstaltninger, kontrol og beredskab balanceres imod de omkostninger, der er forbundet med tiltagene.

PENGESTRØMME

Selskabets samlede likviditet er forbedret med 6,1 mio.kr., hvilket i hovedtræk fremkommer på følgende måde:

Likviditeten fra driften udgjorde minus 51,1 mio. kr. i 2009 mod 11,8 mio.kr. i 2008.

Primært som følge af det besluttede investeringsstop af pantebreve har afgangens oversteget tilgangen i 2009 med 187,3 mio.kr. Likviditeteten fra driftskapitalen udgjorde 187,6 mio.kr. sammenlignet med minus 32,5 mio.kr. i 2008.

Selskabet har i 2009 formindsket gæld til kreditinstitutter med 130,4 mio.kr., hvilket har været muligt, idet selskabet, som følge af investeringsstoppet, kun i begrænset omfang har foretaget indkøb af nye pantebreve.

BEGIVENHEDER INDTRUFFET EFTER REGNSKABS-PERIODENS AFSLUTNING

På tidspunktet for offentliggørelsen af Alm. Brand Pantebrevs årsregnskab udgør selskabets egenkapital mindre end 50 % af selskabets aktiekapital. I overensstemmelse med aktieselskabslovens § 69a (den nye selskabslov § 119), behandles selskabets økonomiske stilling på selskabets ordinære generalforsamling.

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen redegøre for følgende:

- Alm. Brand Bank har sikret selskabet de nødvendige driftskreditter frem til udgangen af februar 2011.
- Selskabet køber for nærværende ikke flere pantebreve.
- Selskabet har iværksat aktiviteter for at effektivisere rykkerproceduren for pantebreve i restance.
- Bestyrelsen vil ved udgangen af 2010 foretage en fornyet vurdering af selskabets kapitalforhold, herunder om der er behov for nedskrivning af aktiekapitalen eller grundlag for kapitaltilførsel.

AKTIEOPLYSNINGER OG AKTIONÆRFORHOLD

Indre værdi af selskabets aktier er i 2009 faldet fra 144,30 kr. til 50,40 kr. svarende til et fald på 65,0 %. Kursen på selskabets B-aktie er i samme periode faldet fra 138,00 kr. til 54,00 kr. Der har i 2009 været omsat 120.913 stk. B-aktier til en gennemsnitskurs på 133,32 kr. svarende til en samlet kursværdi på 16,1 mio.kr.

Alm. Brand Bank's ejerandel udgjorde 22,3 % ultimo 2009. Banken har via A-aktierne en bestemmende indflydelse på selskabet med en stemmeandel på 62,8 %.

Følgende selskaber har primo februar 2010 anmeldt at besidde mere end 5 % af aktiekapitalen:

- Capinordic Bank A/S
- Investeringselskabet Søndergade A/S
- Liberty Pantebreve A/S
- Majatri ApS
- Phønix Invest A/S

Direktionen ejer 202 stk. aktier i selskabet, mens medlemmerne af bestyrelsen har oplyst ikke at besidde aktier i selskabet.

Årsrapporten for Alm. Brand Pantebreve A/S indgår som en del af koncernregnskaberne for Alm. Brand Bank A/S, Alm. Brand A/S og Alm. Brand af 1792 fmba.

CORPORATE GOVERNANCE

Alm. Brand Pantebreve er omfattet af Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger om god selskabsledelse, der er offentligt tilgængelig på www.corporategovernance.dk. Alm. Brand Pantebrevs bestyrelse tager årligt stilling til samtlige anbefalinger for god selskabsledelse ifølge "følg eller forklar"-princippet.

Fremgangsmåde ved bestyrelsens selvevaluering

Bestyrelsen foretager selvevaluering en gang om året efter på forhånd opstillede kriterier under ledelse af bestyrelsesformanden.

Det er Alm. Brand Pantebrevs bestyrelses opfattelse, at god selskabsledelse tager udgangspunkt i en helhedsbetragtning, så forholdet til og samspillet med samtlige interessenter tilgodeses. Alm. Brand Pantebreve tilstræber størst mulig gennemsigtighed og åbenhed og er således enig i grundprincipperne i anbefalingerne for god selskabsledelse.

Dette afspejles i selskabets ledelsespraksis, der for langt den overvejende del følger anbefalingerne om god selskabsledelse. På selskabets hjemmeside findes en detaljeret gennemgang af, hvorledes Alm. Brand Pantebreve forholder sig til hver enkelt anbefaling. I det følgende vil der blive fokuseret på de få områder, hvor Alm. Brand Pantebreve ikke følger anbefalingerne.

Åbenhed og gennemsigtighed

Det anbefales, at offentliggørelse af information sker både på dansk og engelsk. Det er ledelsens vurdering, at det for tiden ikke er relevant at have en hjemmeside på engelsk, da selskabet kun er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Offentliggørelse af selskabsmeddelelser til markedet sker dog både på dansk og engelsk.

Årsrapporten er oversat til engelsk. Såfremt der måtte være forskelle mellem den danske og den engelske version, er den danske version gældende.

Bestyrelsen

Alm. Brand Pantebreve offentliggør ikke oplysninger om de indstillede bestyrelsesmedlemmers baggrund, kompetencer og rekrutteringskriterier forud for generalforsamlingen, ligesom der ikke offentliggøres en profil af bestyrelsens kompetencer en gang årligt.

Der redegøres heller ikke årligt i ledelsesberetningen for bestyrelsens sammensætning, herunder for dens mangfoldighed. Det kan forklares med, at bestyrelsen p.t. er sammensat af medlemmer med og uden relationer til hovedaktionæren Alm. Brand Bank, og der lægges ved udvælgelsen tillige vægt på bestyrelsesmedlemmernes personlige og faglige kompetencer på selskabets forretningsområde.

Alm. Brand Pantebreve oplyser i stedet om de enkelte bestyrelsesmedlemmers tilknytning til Alm. Brand Koncernen og andre relevante forhold i årsrapporten.

Det anbefales, at bestyrelsen ved vurderingen af sin sammensætning tager hensyn til mangfoldighed i relation til bl.a. køn og alder. Alm. Brand Pantebreve følger ikke dette, idet det er bestyrelsens holdning, at egnede kandidater, uanset køn og alder, er meget velkomne både i bestyrelsen og på lederposter, idet køn eller alder ikke i sig selv er en kompetence. Derfor rekrutteres der i Alm. Brand Pantebreve efter kvalifikationer og ikke efter køn og alder.

Af bestyrelsens fem medlemmer er de to ansat som direktører i andre selskaber i Alm. Brand Koncernen. Eftersom alle bestyrelsesmedlemmer årligt er på valg, er udløbet af hvert enkelt medlems valgperiode et år.

Oplysning om bestyrelsens eventuelle aktiebesiddelser i selskabet gives kun for den samlede bestyrelse.

Der er afholdt syv bestyrelsesmøder i 2009.

Tidligere bestyrelsesformand Henrik Nordam udtrådte af bestyrelsen den 27. august 2009. Bestyrelsen konstituerede sig med Bo Christian Alberg som ny formand den 9. september 2009. Derudover udtrådte tidligere bestyrelsesmedlem Peter Reedtz af bestyrelsen den 17. marts 2009.

Antallet af bestyrelsesposter

For så vidt angår det antal bestyrelsesposter, det enkelte medlem besidder, har Alm. Brand Pantebreve ikke fastsat nogen begrænsning. Det er bestyrelsens holdning, at det ikke er antallet af poster, men derimod den dermed forbundne arbejdsmængde, der har betydning for, om de enkelte medlemmer kan yde et kvalificeret bidrag til bestyrelsesarbejdet. Derfor vil bestyrelsen på basis af en individuel vurdering til stadighed sikre, at alle medlemmer kan finde tilstrækkelig tid til de pålagte opgaver.

Bestyrelsens og direktionens vederlag

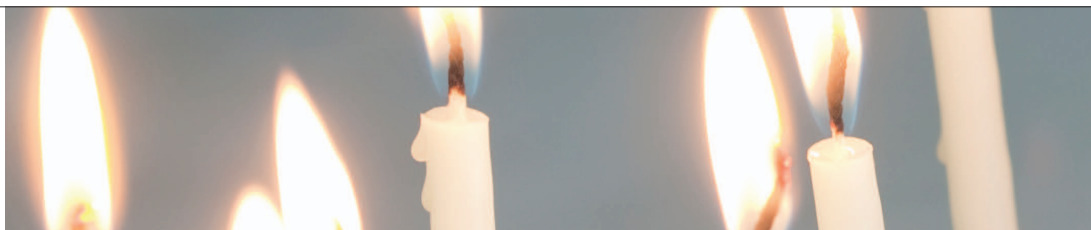
Bestyrelsen for Alm. Brand Pantebreve aflønnes med faste årlige vederlag, der tilstræbes afpasset efter bestyrelsesarbejdets omfang og det ansvar, som er forbundet med bestyrelseshvervet. Bestyrelsesmedlemmerne aflønnes ikke med incitamentsprogrammer af nogen art.

Selskabets direktion oppebærer en fast grundløn, der tilstræbes fastsat, så den er konkurrencedygtig med aflønning af tilsvarende hverv i den finansielle sektor. I tillæg til lønnen indbetaler selskabet pensionsbidrag. Direktionens vederlag reguleres hvert år. Direktionen tildeles ikke aktieoptioner.

Selskabets vederlagspolitik har været fulgt i 2009.

Det anbefales, at der i årsrapporten gives oplysning om den individuelle størrelse på bestyrelsesmedlemmernes og direktionens vederlag. Bestyrelsen følger udviklingen på området, men finder det ikke for tiden tilstrækkeligt påkrævet med en individuel offentliggørelse. Der sker således kun offentliggørelse af det samlede vederlag for henholdsvis bestyrelse og direktion.

Det anbefales, at selskabets vederlagspolitik omtales i formandens beretning på selskabets generalforsamling, og at bestyrelsens vederlag for det indeværende regnskabsår fremlægges til godkendelse på generalforsamlingen. Det er selskabets opfattelse, at aktionærernes interesser er varetaget i tilstrækkelig grad ved, at vederlagspolitikken og bestyrelsens vederlag for det foregående år dels fremgår af årsrapporten og dels ved, at ønsket kan tages op af enhver aktionær.



Samlet er det bestyrelsens vurdering, at Alm. Brand Pantebreve lever op til kriterierne for god selskabsledelse, og at ovennævnte få undtagelser ikke er til ulempe eller strider imod aktionærernes eller øvrige interessenters interesser.

Revisionsudvalg

Alm. Brand Banks revisionsudvalg, som blev nedsat i 2009 i henhold til revisorlovens § 31, varetager tillige denne opgave for Alm. Brand Pantebreve. Udvalget består af Jørgen Hesselbjerg Mikkelsen (formand), Boris Nørgaard Kjeldsen og Arne Nielsen. Udvalget mødes mindst fire gange om året og rapporterer regelmæssigt til bestyrelsen i Alm. Brand Pantebreve.

BESKRIVELSE AF HOVEDELEMENTERNE I ALM. BRANDS INTERNE KONTROL- OG RISIKO- STYRINGSSYSTEMER I FORBINDELSE MED REGN- SKABS AFLÆGGELSEN

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for selskabernes risikostyring og kontrolorganisation i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen.

Bestyrelsen og direktionen fastlægger og godkender overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

I moderselskabet Alm. Brand Bank A/S er endvidere nedsat et revisionsudvalg, som støtter bestyrelserne i arbejdet og tilsynet med at de interne kontroller og risikostyring fungerer tilfredsstillende. Herudover gennemgås og drøftes resultaterne af det interne og eksterne revisionsarbejde. Revisionsudvalget i Alm. Brand Bank behandler Alm. Brand Pantebreve særskilt på alle møder.

Koncernens interne revision refererer og rapporterer til bestyrelsen, og reviderer i overensstemmelse med en af bestyrelsen vedtaget revisionsplan stikprøvevis forretningsgange og interne kontroller på væsentlige og risikofyldte områder, herunder årsrapporten og regnskabsaflæggelsen.

Den daglige risikostyring varetages på segmentniveau af stabe ud fra risikorammer udstukket af direktionen og godkendt af bestyrelsen.

SAMFUNDSANSVAR

Alm. Brand Pantebreve indgår i Alm. Brand Koncernen, og håndteringen af selskabets samfundsansvar sker i fællesskab med moderselskabet Alm. Brand A/S. For yderligere information herom henvises til Alm. Brand A/S' årsrapport for 2009.

ALM. BRAND PANTEBREVES LEDELSESORGANER

I overensstemmelse med dansk lovgivning ledes Alm. Brand Pantebreve efter et tostrengt ledelsessystem med en bestyrelse og en direktion. Medlemmerne af bestyrelse og direktion er nærmere beskrevet i afsnittet Ledelseshverv. Bestyrelsens og direktionens ansvar og opgaver er fastsat i bestyrelsens forretningsorden og selskabets direktionsinstruks.



OFFENTLIGGJORTE SELSKABSMEDDELELSER I 2009

04.02.09	Årsrapport 2008
17.03.09	Peter Reedtz forlader bestyrelsen i Alm. Brand Pantebreve A/S
24.03.09	Indkaldelse til generalforsamling
06.04.09	Generalforsamling - Dagsorden og fuldstændige forslag
15.04.09	Nye skattereglers betydning for Alm. Brand Pantebreve A/S
15.04.09	Forløb af ordinær generalforsamling
12.05.09	Kvartalsrapport 2009, 1. kvartal
18.08.09	Halvårsrapport 2009
27.08.09	Ændring i bestyrelsen
07.09.09	Bestyrelses- og direktionsændring
13.11.09	Kvartalsrapport 2009, 3. kvartal
04.12.09	Finanskalender 2010

FINANSKALENDER 2010

12.02.10	Offentliggørelse af årsrapport 2009
25.03.10	Ordinær generalforsamling
10.05.10	Offentliggørelse af kvartalsrapport for 1. kvartal 2010
16.08.10	Offentliggørelse af halvårsrapport 2010
10.11.10	Offentliggørelse af kvartalsrapport for 3. kvartal 2010

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2009 for Alm. Brand Pantebreve A/S.

Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling, resultat samt pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009.

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.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

DIREKTION

København, den 12. februar 2010

Erik Møller

Direktør

BESTYRELSE

København, den 12. februar 2010

Bo Chr. Alberg

Formand

Søren Boe Mortensen

Næstformand

Peter Aggerholm

Peter Nielsen

Mark Thorsen



REVISIONSPÅTEGNINGER

INTERN REVISION

Vi har revideret årsregnskabet for Alm. Brand Pantebreve A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009 omfattende resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, samt ledelsesberetning. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner og i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Intern revision har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder. Revisionen har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Ud fra væsentlighed og risiko har vi stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i

årsregnskabet og ledelsesberetningen, herunder undersøgelse af information, der understøtter de i årsregnskabet og ledelsesberetningen anførte beløb og oplysninger. Revisionen har endvidere omfattet 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 årsregnskabet og ledelsesberetningen.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Endelig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, den 12. februar 2010

Poul-Erik Winther

Koncernrevisionschef

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærerne i Alm. Brand Pantebreve A/S

Vi har revideret årsregnskabet for Alm. Brand Pantebreve A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 omfattende resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis samt ledelsesberetningen. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet og ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber og en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab og en ledelsesberetning 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 årsregnskabet og ledelsesberetningen 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 årsregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

København, den 12. februar 2010

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

John Ladekarl

Statsautoriseret revisor

Jens Ringbæk

Statsautoriseret revisor

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens 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 årsregnskabet og ledelsesberetningen.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Endelig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.



regnskab

RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2009	2008
Renteindtægter	1	116.580	133.771
Renteudgifter	2	87.203	105.741
Netto renteindtægter		29.377	28.030
Gebyrer og provisionsindtægter	3	351	421
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		5.373	5.406
Netto rente- og gebyrindtægter		24.355	23.045
Kursreguleringer	4	-167.407	-52.987
Andre driftsindtægter		242	449
Resultat før omkostninger		-142.810	-29.493
Udgifter til personale og administration	5	10.645	6.975
Andre driftsudgifter		1.479	1.508
Resultat før skat		-154.934	-37.976
Skat	6	-	-9.489
Årets resultat		-154.934	-28.487
Anden totalindkomst		-	-
Totalindkomst i alt		-154.934	-28.487
OVERSKUDSFORDELING			
Overført til Overført resultat		-154.934	-28.487
Overført til Egenkapital i alt		-154.934	-28.487
Resultat pr. aktie (a kr. 100), kr.		-93,9	-17,3
Resultat pr. aktie udvandet (a kr. 100), kr.		-93,9	-17,3

BALANCE

1.000 kr.	Note	2009	2008
AKTIVER			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7	7.278	1.212
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	8	1.472.502	1.754.242
Obligationer til dagsværdi	9	8.132	16.500
Aktuelle skatteaktiver	10	-	9.210
Udskudte skatteaktiver	11	-	280
Aktiver i midlertidig besiddelse		27.286	10.569
Andre aktiver	12	18.734	23.845
Periodeafgrænsningsposter		15	16
Aktiver i alt		1.533.947	1.815.874
PASSIVER			
Gæld			
Gæld til kreditinstitutter	13	1.425.611	1.556.009
Midlertidigt overtagne forpligtelser		8.744	6.027
Andre passiver	14	16.429	15.741
Gæld i alt		1.450.784	1.577.777
Egenkapital			
Aktiekapital	15	165.000	165.000
Overført resultat		-81.837	73.097
Egenkapital i alt		83.163	238.097
Passiver i alt		1.533.947	1.815.874

EGENKAPITALOPGØRELSE

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2008	165.000	101.584	266.584
Egenkapitalbevægelser i 2008			
Årets resultat		-28.487	-28.487
Totalindkomst i 2008	-	-28.487	-28.487
Udbetalt udbytte		-	-
I alt egenkapitalbevægelser i 2008	-	-28.487	-28.487
Egenkapital 31. december 2008	165.000	73.097	238.097
Egenkapital 1. januar 2009	165.000	73.097	238.097
Egenkapitalbevægelser i 2009			
Årets resultat		-154.934	-154.934
Totalindkomst i 2009	-	-154.934	-154.934
Udbetalt udbytte		-	-
I alt egenkapitalbevægelser i 2009	-	-154.934	-154.934
Egenkapital 31. december 2009	165.000	-81.837	83.163

PENGESTRØMSOPGØRELSE

1.000 kr.	2009	2008
Driftsaktiviteten		
Årets resultat før skat	-154.934	-37.976
Afregnet skat i året	9.490	-2.835
Regulering for beløb uden likviditetseffekt:		
Øvrige reguleringer til likviditet fra driftsaktiviteten	94.325	52.633
I alt fra driftsaktivitet	-51.119	11.822
Investeringsaktiviteten		
Tilgang af pantebreve	-12.884	-817.678
Afgang af pantebreve	200.202	796.907
Obligationer	6.073	-
Aktiver i midlertidig besiddelse	-5.809	-11.689
I alt fra investeringsaktiviteten	187.582	-32.460
Finansieringsaktiviteten		
Gæld til kreditinstitutter	-130.397	20.690
I alt fra finansieringsaktiviteten	-130.397	20.690
Ændring i likviditet	6.066	52
Likvider primo	1.212	1.160
Ændring i likviditet	6.066	52
Likvider ultimo	7.278	1.212
Likvider ultimo		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter under 3 måneder	7.278	1.212
Likvider ultimo	7.278	1.212

OVERSIGT OVER NOTER

NOTER MED HENVISNING

- NOTE 1 Renteindtægter
- NOTE 2 Renteudgifter
- NOTE 3 Gebyrer og provisionsindtægter
- NOTE 4 Kursreguleringer
- NOTE 5 Udgifter til personale og administration
- NOTE 6 Skat
- NOTE 7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter
- NOTE 8 Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi
- NOTE 9 Obligationer til dagsværdi
- NOTE 10 Aktuelle skatteaktiver
- NOTE 11 Udskudte skatteaktiver
- NOTE 12 Andre aktiver
- NOTE 13 Gæld til kreditinstitutter
- NOTE 14 Andre passiver
- NOTE 15 Aktiekapital

NOTER UDEN HENVISNING

- NOTE 16 Ikke balanceførte poster
- NOTE 17 Fordeling af udlån (Pantebreve)
- NOTE 18 Løbetidsfordeling efter restløbetid
- NOTE 19 Kreditrisici
- NOTE 20 Markedsrisici
- NOTE 21 Nærtstående parter
- NOTE 22 Afledte finansielle instrumenter
- NOTE 23 Hoved- og nøgletal
- NOTE 24 Dagsværdimåling af finansielle instrumenter
- NOTE 25 Klassifikation af finansielle instrumenter
- NOTE 26 Afkast af finansielle instrumenter
- NOTE 27 Dagsværdi af finansielle instrumenter
- NOTE 28 Anvendt regnskabspraksis

NOTER

1.000 kr.	2009	2008
NOTE 1 Renteindtægter		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	14	24
Udlån og andre tilgodehavender	113.654	126.187
Obligationer	122	1.775
Afledte finansielle instrumenter i alt	2.619	5.785
Heraf:		
Valutakontrakter	2.619	5.785
Øvrige renteindtægter	171	-
Renteindtægter i alt	116.580	133.771
NOTE 2 Renteudgifter		
Kreditinstitutter	86.665	105.741
Øvrige renteudgifter	538	-
Renteudgifter i alt	87.203	105.741
NOTE 3 Gebyrer og provisionsindtægter		
Øvrige gebyrer og provisioner	351	421
Gebyrer og provisionsindtægter i alt	351	421
NOTE 4 Kursreguleringer		
Andre udlån og tilgodehavender til dagsværdi	-172.716	-8.737
Obligationer til dagsværdi	-2.434	-8.550
Valuta	640	-38.631
Afledte finansielle instrumenter i alt	7.103	2.931
Heraf:		
Valutakontrakter	7.103	2.931
Kursreguleringer i alt	-167.407	-52.987

1.000 kr. 2009 2008

NOTE 5 Udgifter til personale og administration

Vederlag til direktion og bestyrelse:

Vederlag til direktion:

Lønninger	524	652
Pensioner	53	50
Vederlag til direktion i alt	577	702

Vederlag til bestyrelse:

Honorar	255	150
Vederlag til direktion og bestyrelse i alt	832	852

Øvrige administrationsudgifter	9.813	6.123
--------------------------------	-------	-------

Udgifter til personale og administration i alt	10.645	6.975
---	---------------	--------------

Antal beskæftigede

Det gennemsnitlige antal beskæftigede omregnet til heltidsbeskæftigede	0,7	0,7
--	-----	-----

Vilkår for direktionen

Der er mellem direktionen og Alm. Brand Pantebreve A/S aftalt gensidig forlængelse af det opsigelsesvarsel, der gælder for funktionærer, med 2 måneder

Honorar til den generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomhed

Lovpligtig revision	113	106
Honorar til den generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomhed i alt	113	106

NOTE 6 Skat

Aktuel skat af årets indkomst	-	-9.210
Ændringer i udskudt skat	-	-280
Efterregulering af tidligere års beregnede skat	-	1
Skat i alt	-	-9.489

Effektiv skatteprocent:

Aktuel skatteprocent	-	25,0%
Regulering for ikke skattemæssige poster og sambeskatning	-	0,0%
Efterregulering af tidligere års beregnede skat	-	0,0%
Effektiv skatteprocent i alt	-	25,0%

NOTE 7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7.278	1.212
Tilgodehavender hos kreditinstitutter ultimo	7.278	1.212

1.000 kr. 2009 2008

NOTE 8 Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi

Pantebreve	1.472.502	1.754.242
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi ultimo	1.472.502	1.754.242

Pantebreve måles til dagsværdi ved brug af en værdiansættelsesmodel, der estimerer nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme. Værdiansættelsen er dels baseret på observerbare markedsdata (renter) og dels på forventninger til fremtidige indfrielses- og tabsprocenter.

Af årets ændring i dagsværdireguleringen kan minus 48,9 mio.kr. henføres til ændring i kreditrisikoen. Ultimo 2009 påvirker kreditrisikoen samlet set dagsværdireguleringen negativt med 114,6 mio.kr.

NOTE 9 Obligationer til dagsværdi

Noterede erhvervsobligationer	8.132	16.500
Obligationer til dagsværdi ultimo	8.132	16.500

NOTE 10 Aktuelle skatteaktiver

Tilgodehavende skat primo	9.210	-2.834
Modtaget skat vedrørende tidligere år	-9.210	2.835
Efterregulering af tidligere års beregnede skat og udskudte skatteaktiv	-	-1
Årets aktuelle skat	-	9.210
Tilgodehavende skat ultimo	-	9.210

NOTE 11 Udskudte skatteaktiver

Udskudt skat primo	280	-
Efterregulering af tidligere års beregnede udskudte skatteaktiv	-280	-
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	-	280
Udskudt skat ultimo	-	280

Udskudt skat påhviler følgende poster:

Aktiver i midlertidig besiddelse	-	280
Udskudt skat ultimo	-	280

NOTE 12 Andre aktiver

Tilgodehavende renter og provisioner	18.331	6.631
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	-	17.195
Øvrige aktiver	403	19
Andre aktiver ultimo	18.734	23.845

NOTE 13 Gæld til kreditinstitutter

Kreditinstitutter	1.425.611	1.556.009
Gæld til kreditinstitutter ultimo	1.425.611	1.556.009

1.000 kr. 2009 2008

NOTE 14 Andre passiver

Skyldige renter og provisioner	857	1.938
Forskellige kreditorer	15.572	7.643
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	-	6.160
Andre passiver ultimo	16.429	15.741

NOTE 15 Aktiekapital

Aktiekapital unoteret	20.000	20.000
Aktiekapital noteret	145.000	145.000
Aktiekapital, nominal værdi ultimo	165.000	165.000

Aktiekapital unoteret:

Nominal værdi primo 2002	20.000	20.000
Kapitaludvidelse februar 2002	-	-
Kapitaludvidelse august 2007	-	-
Aktiekapital unoteret, nominal værdi ultimo	20.000	20.000

Aktiekapital noteret:

Nominal værdi primo 2002	50.000	50.000
Kapitaludvidelse februar 2002	35.000	35.000
Kapitaludvidelse august 2007	60.000	60.000
Aktiekapital noteret, nominal værdi ultimo	145.000	145.000

Aktiekapitalen består af 1 stk. A-aktie a kr. 20.000.000 og 1.450.000 stk. B-aktier a nominelt 100 kr. i alt nominelt kr. 165.000.000. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

NOTE 16 Ikke balanceførte poster

Sikkerhedsstillelser

Selskabet har stillet pantebreve til en kursværdi på 1.473 mio.kr. (2008: 1.754 mio.kr.) og obligationer med en kursværdi på 8 mio.kr. (2008: 17 mio.kr.) til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter.

1.000 kr.	2009	2008
NOTE 17 Fordeling af udlån (Pantebreve)		
Danske pantebreve:		
Dagsværdi primo	1.553.112	1.632.234
Tilgang i perioden	6.107	704.222
Afgang i perioden	-144.505	-771.401
Kursregulering	-71.075	-11.943
Dagsværdi ultimo	1.343.639	1.553.112
Svenske pantebreve:		
Dagsværdi primo	197.177	137.444
Tilgang i perioden	6.777	111.068
Afgang i perioden	-60.313	-25.261
Kursregulering	-16.739	-26.074
Dagsværdi ultimo	126.902	197.177
Gældsbreve:		
Dagsværdi primo	3.953	1.811
Tilgang i perioden	5.956	2.388
Afgang i perioden	-1.340	-246
Kursregulering	-6.608	-
Dagsværdi ultimo	1.961	3.953
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi ultimo	1.472.502	1.754.242
Gennemsnitlig bogført værdi pr. pantebrev, danske	238	257
Gennemsnitlig bogført værdi pr. pantebrev, svenske	249	271
Gennemsnitlig bogført værdi pr. gældsbrief	136	91
Gennemsnitlig nominel rente, danske pantebreve (fastforrentede)	7,7%	7,6%
Restløbetid, % af porteføljen:		
Kortere end 10 år	28%	24%
10 – 15 år	18%	16%
15 – 20 år	22%	19%
20 – 25 år	21%	22%
Længere end 25 år	11%	19%
I alt	100%	100%

1.000 kr. 2009 2008

NOTE 17 Fordeling af udlån (Pantebreve) - fortsat

Variabelt forrentede udlån (cibor + rentetillæg, % af porteføljen):

Under 5%	6%	0%
5% – 5,99%	5%	0%
6% – 6,99%	1%	0%
7% – 7,99%	0%	5%
8% – 8,99%	0%	5%
9% – og derover	0%	2%
I alt	12%	12%

Fast forrentede udlån (nominel rente, % af porteføljen):

Under 5%	1%	1%
5% – 5,99%	1%	1%
6% – 6,99%	17%	18%
7% – 7,99%	35%	37%
8% – 8,99%	26%	24%
9% – og derover	8%	7%
I alt	88%	88%

Fordeling af udlån i alt	100%	100%
---------------------------------	-------------	-------------

Ejendomsstyper, % af porteføljen:

Villaer/Parcelhuse	46%	45%
Ejerlejligheder	11%	11%
Sommerhuse	14%	13%
Udlejningsejendomme	5%	6%
Blandet bolig/erhverv	3%	4%
Erhvervsejendomme	5%	5%
Andre	16%	16%
I alt	100%	100%

Sikkerhedsmæssig placering på anskaffelsestidspunktet, % af porteføljen:

Garanteret	0%	1%
Inden for 65%	5%	5%
Inden for 80%	8%	8%
Inden for 95%	40%	41%
Inden for 100%	29%	28%
Udover 100%	18%	17%
I alt	100%	100%

1.000 kr. 2009 2008

NOTE 18 Løbetidsfordeling efter restløbetid

Tilgodehavender hos kreditinstitutter:

Anfordringstilgodehavender	7.278	1.212
Tilgodehavender hos kreditinstitutter ultimo	7.278	1.212

Udlån:

På anfordring	2.404	3.334
Til og med 3 måneder	7.142	7.589
Over 3 måneder og til og med 1 år	22.310	23.630
Over 1 år og til og med 5 år	141.034	160.258
Over 5 år	1.299.612	1.559.431
Udlån ultimo	1.472.502	1.754.242

Gæld til kreditinstitutter:

Anfordringsgæld	525.611	856.009
Over 3 måneder og til og med 1 år	700.000	-
Over 1 år og til og med 5 år	200.000	700.000
Gæld til kreditinstitutter ultimo	1.425.611	1.556.009

NOTE 19 Kreditrisici

Udlån og garantidebitorer fordelt på sektorer og brancher

Erhverv:

Landbrug, jagt og skovbrug	-	0,8%
Bygge- og anlægsvirksomhed	0,1%	-
Handel, restaurations- og hotelvirksomhed	0,8%	9,1%
Kredit- og finansieringsvirksomhed samt forsikringsvirksomhed	0,3%	-
Ejendomsadministration og -handel, forretningservice	4,5%	-
Øvrige erhverv	1,0%	4,8%
I alt erhverv	6,7%	14,7%
Private	93,3%	85,3%
I alt	100,0%	100,0%

Realiserede sikkerheder og betingelse herfor

Værdi af realiserede sikkerheder:

Fast ejendom, privat	27.286	10.114
Den samlede værdi af realiserede sikkerheder i alt	27.286	10.114

Tvangsrealisering af panter bliver nødvendigt, såfremt selskabet ikke kan formå debitor eller sikkerhedsstiller til at indgå en frivillig aftale om realisering. Selskabet søger altid at maksimere værdien af panter ved tvangsrealisering.

Forinden tvangsrealisering af pantet påbegyndes, gives debitor og/eller sikkerhedsstiller et varsel herom, typisk på mindst 8 dage, dog kortere hvis pantets værdi er i åbenbar risiko for at blive umiddelbart forringet.

1.000 kr.

2009

2008

NOTE 19 Kreditrisici - fortsat**Restancer på udlån og andre tilgodehavender mv.**

Aldersfordeling for aktiver, som er forfaldne på balancedagen, men ikke værdiforringede:

Op til 3 måneder	1.780	10.353
3-6 måneder	6.593	14.390
6-12 måneder	181	99
Over 12 måneder	1.053	245
Restancer ultimo	9.607	25.087

Beskrivelse af værdi af sikkerheder for udlån som er i restance

Værdi af sikkerheder:

Fast ejendom, privat	213.233	325.956
Fast ejendom, erhverv	29.987	225
Den samlede værdi af sikkerheder for udlån som er i restance ultimo	243.220	326.181

Samlet krediteksponering

Den maksimale kreditrisiko på balancedagen uden hensyntagen til sikkerhedsstillelse.

Balanceførte poster:

Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7.278	1.212
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	1.472.502	1.754.242
Obligationer til dagsværdi	8.132	16.500
Andre aktiver	18.734	23.845
Samlet krediteksponering ultimo	1.506.646	1.795.799

Beskrivelse af den samlede værdi af sikkerheder på balancedagen

Værdi af sikkerheder:

Fast ejendom, privat	829.207	1.025.065
Fast ejendom, erhverv	83.684	113.473
Den samlede værdi af sikkerheder ultimo	912.891	1.138.538

Kreditkvalitet

Af den samlede værdi af sikkerheder ligger 82 % af den samlede pantebrevsportefølje, som hverken er forfaldne eller værdiforringede, inden for 100 % af sikkerhedernes værdi, målt på anskaffelsestidspunktet.

1.000 kr.	2009	2008
NOTE 20 Markedsrisici		
Valutarisiko		
Positioner i fremmed valuta:		
Lange positioner	153.762	470.403
Korte positioner	133.630	436.237
Nettopositioner	-20.132	-34.166
Positioner i fremmed valuta opdelt på nettopositioner:		
CHF	-	174.250
SEK	-20.132	-208.416
Positioner i fremmed valuta ultimo	-20.132	-34.166
Valutakursindikator 1	20.132	34.166
Valutakursindikator 1 i pct. af egenkapital	24,2%	14,3%
Valutakursindikator 2	770	4.147
Valutakursindikator 2 i pct. af egenkapital	0,9%	1,7%
Renterisiko		
Finanstilsynets opgørelsesmetode:		
Renterisiko på gældsinstrumenter mv. i alt	53.268	50.117
Renterisiko opdelt på valuta med den største renterisiko:		
DKK	48.372	42.651
EUR	-	7.510
SEK	4.896	-
CHF	-	-44
Renterisiko i alt	53.268	50.117
Selskabets interne opgørelsesmetode	59.849	57.461

Ved den interne opgørelse af selskabets samlede renterisiko korrigeres ydelsesrækken på selskabets pantebrevsbeholdning med de forventede førtidsindfrielse.

I Beretningen er der under overskriften Risikostyring en beskrivelse samt en følsomhedsanalyse af de markedsrisici, som selskabet påtager sig.

NOTE 21 Nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter:

- a) selskabets direktion og bestyrelse samt disse personers relaterede familiemedlemmer
- b) selskaber kontrolleret af medlemmer af direktionen eller bestyrelsen
- c) moderselskabernes direktion eller bestyrelse, samt
- d) Alm. Brand Koncernen, Midtermolen 7, 2100 København Ø, som har bestemmende indflydelse i selskabet.

Der er ikke stiftet lån til eller stillet pant, kaution eller garantier for bestyrelsen, direktionen, relaterede familiemedlemmer hertil, selskaber kontrolleret af medlemmer af direktionen eller bestyrelsen, eller direktion eller bestyrelse i selskabets moderselskaber. Lønninger og vederlag til selskabets direktion og bestyrelse fremgår af den note, der knytter sig til personale- og administrationsudgifterne.

Alm. Brand Koncernen har tværgående funktioner, som løser fælles administrative opgaver for koncernens selskaber. Vederlag for denne administration er fastsat på sædvanlige markedsbaserede vilkår, eller, hvor der ikke findes et entydigt marked, på omkostningsdækkende basis.

Selskabets moderselskab er Alm. Brand Bank A/S, der indgår i Alm. Brand Koncernen som et 100% ejet datterselskab. Banken er selskabets daglige bankforbindelse, hvilket indebærer, at der er indgået en række aftaler mellem selskabet og banken, ligesom der løbende foretages en række transaktioner mellem selskabet og banken. Alle aftaler og transaktioner mellem selskabet og banken finder sted på sædvanlige markedsbaserede vilkår eller på omkostningsdækkende basis i overensstemmelse med gældende lovgivning for koncerninterne transaktioner

Selskabet har optaget lån og fører transaktionskonti i banken, og der er indgået aftale om forrentning af løbende mellemværende med banken på sædvanlige markedsbaserede vilkår.

Selskabet har desuden indgået en aftale med Alm. Brand Bank om administration af selskabets pantebrevsportefølje, herunder opkrævning af ydelser, opbevaring af pantebreve, restancebehandling og gældsinddrivelse mv. Selskabet køber og sælger desuden pantebreve, værdipapirer, garantier mv. via banken.

For at sikre en kontinuerlig prissætning er der endvidere indgået en aftale med Alm. Brand Bank om, at der løbende stilles købs- og salgspriser på NASDAQ OMX Copenhagen A/S for selskabets B-aktier.

1.000 kr.	2009	2008
NOTE 21 Nærtstående parter - fortsat		
Finansielle relationer, Alm. Brand Bank		
Tilgodehavende	7.279	7.846
Gæld	1.427.261	1.567.258
Garantier	-	-
Rente- og gebyrindtægter	14	5.808
Rente- og gebyrudgifter	91.377	110.983
Administrationsvederlag	4.360	4.086
Køb af pantebreve	12.884	817.678
Salg og indfrielse af pantebreve	200.202	796.907
Køb af værdipapirer mv.	-	-
Salg af værdipapirer mv.	6.073	-

1.000 kr.	Markedsværdi 2009		Markedsværdi 2008		Gennemsnitlig markedsværdi 2009		Gennemsnitlig markedsværdi 2008	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
NOTE 22 Afledte finansielle instrumenter								
Valutakontrakter								
Terminer/futures, køb	-	-	2.957	-	21	135	246	175
Terminer/futures, salg	-	-	3.674	6.160	1.562	1.060	2.977	6.300
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	79	-	168
Afledte finansielle instrumenter ultimo	-	-	6.631	6.160	1.583	1.274	3.223	6.643

1.000 kr.	2009	2008	2007	2006	2005
-----------	------	------	------	------	------

NOTE 23 Hoved- og nøgletal

Netto rente- og gebyrindtægter	29.377	28.030	34.678	32.028	28.440
Kursreguleringer	-167.407	-52.987	-2.807	-10.192	-14.535
Udgifter til personale og administration	10.645	6.975	4.587	3.635	3.548
Årets resultat	-154.934	-28.487	16.631	11.031	5.545
Udlån	1.472.502	1.754.242	1.771.489	979.453	733.737
Aktiekapital	165.000	165.000	105.000	105.000	105.000
Egenkapital	83.163	238.097	266.584	155.789	130.279
Aktiver i alt	1.533.947	1.815.874	1.809.122	1.016.381	759.046
Egenkapitalforrentning før skat (%)	-96,5	-15,0	12,2	11,0	5,6
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	-96,5	-11,3	9,1	7,9	4,0
Renterisiko (%)	64,1	21,0	54,9	41,0	41,1
Valutaposition (%)	24,2	14,3	50,8	83,5	14,0
Valutarisiko (%)	0,9	1,7	2,3	0,1	0,2
Resultat pr. aktie (a kr. 100), kr.	-93,9	-17,3	13,0	11,1	5,4
Egenkapital i pct. af aktiver (%)	5,4	13,1	14,7	15,3	17,2
Finansiell gearing	17,1	6,5	5,8	5,5	4,8
Børskurs ultimo (B-aktie)	54,00	138,00	161,00	160,00	138,00
Indre værdi pr. aktie, kr.	50,40	144,30	161,52	148,37	137,86
Børskurs/Indre værdi	1,07	0,96	1,00	1,08	1,00
Gennemsnitligt antal aktier (a kr. 100), stk.	1.650.000	1.650.000	1.276.849	997.927	1.024.685

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i henhold til IFRS samt i henhold til Finansanalytikernes "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

1.000 kr.

2009

2008

NOTE 24 Dagsværdimåling af finansielle instrumenter

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Finansielle aktiver til dagsværdi:								
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi			1.472.502	1.472.502			1.754.242	1.754.242
Obligationer til dagsværdi		8.132		8.132	15.000	1.500		16.500
Andre aktiver		18.331		18.331		23.826		23.826
Finansielle aktiver til dagsværdi ultimo	0	26.463	1.472.502	1.498.965	15.000	25.326	1.754.242	1.794.568
Finansielle forpligtelser til dagsværdi:								
Andre passiver		857		857		8.098		8.098
Finansielle forpligtelser til dagsværdi ultimo	0	857	0	857	0	8.098	0	8.098

Der er tre niveauer for dagsværdimåling:

Niveau 1 er baseret på officielle (ikke-korrigerede) kurser på aktive markeder.

Niveau 2 omfatter finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen er baseret på input, der direkte eller indirekte er observeret for instrumentet.

Niveau 3 indeholder finansielle instrumenter, hvor inputtet ikke er baseret på direkte observerede markedsdata.

Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi indeholder pantebreve, der måles til dagsværdi ved brug af en værdiansættelsesmodel.

Obligationer til dagsværdi omfatter erhvervsobligationer, der værdiansættes til noterede priser eller ud fra observerbare data.

Andre aktiver indeholder tilgodehavende renter samt positive værdier af afledte finansielle instrumenter, som værdiansættes ud fra observerbare data.

Andre passiver indeholder skyldige renter samt negative værdier af afledte finansielle instrumenter, der værdiansættes ud fra observerbare data.

Niveau 3:	Pantebreve	I alt
Regnskabsmæssig værdi primo	1.754.242	1.754.242
Tilgang i året	12.884	12.884
Afgang i året	-132.030	-132.030
Kursregulering via resultatopgørelsen	-162.594	-162.594
Regnskabsmæssig værdi ultimo	1.472.502	1.472.502

1.000 kr.

2009

2008

NOTE 25 Klassifikation af finansielle instrumenter

	Lån til amortiseret kostpris	Handels- beholdning	I alt	Lån til amortiseret kostpris	Handels- beholdning	I alt
Finansielle aktiver:						
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7.278		7.278	1.212		1.212
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi		1.472.502	1.472.502		1.754.242	1.754.242
Obligationer til dagsværdi		8.132	8.132		16.500	16.500
Andre aktiver		18.331	18.331		23.826	23.826
Finansielle aktiver ultimo	7.278	1.498.965	1.506.243	1.212	1.794.568	1.795.780

	Forpligtelser til amortiseret kostpris	Handels- beholdning	I alt	Forpligtelser til amortiseret kostpris	Handels- beholdning	I alt
Finansielle passiver:						
Gæld til kreditinstitutter	1.425.611		1.425.611	1.556.009		1.556.009
Andre passiver		857	857		8.098	8.098
Finansielle passiver ultimo	1.425.611	857	1.426.468	1.556.009	8.098	1.564.107

NOTE 26 Afkast af finansielle instrumenter

	Aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	Handels- beholdning	I alt	Aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	Handels- beholdning	I alt
Renteindtægter	185	116.395	116.580	-	133.771	133.771
Renteudgifter	87.203	-	87.203	105.741	-	105.741
Netto renteindtægter	-87.018	116.395	29.377	-105.741	133.771	28.030
Gebyrer og provisionsindtægter	-	351	351	-	421	421
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-	5.373	5.373	-	5.406	5.406
Netto rente- og gebyrindtægter	-87.018	111.373	24.355	-105.741	128.786	23.045
Kursreguleringer	-	-167.407	-167.407	-	-52.987	-52.987
Andre driftsindtægter	-	-	-	-	-	-
I alt	-87.018	-56.034	-143.052	-105.741	75.799	-29.942

1.000 kr.

2009

2008

NOTE 27 Dagsværdi af finansielle instrumenter

	Dagsværdi Indregnet værdi		Dagsværdi Indregnet værdi	
Finansielle aktiver:				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7.278	7.278	1.212	1.212
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	1.472.502	1.472.502	1.754.242	1.754.242
Obligationer til dagsværdi	8.132	8.132	16.500	16.500
Andre aktiver	18.331	18.331	23.826	23.826
Finansielle aktiver ultimo	1.506.243	1.506.243	1.795.780	1.795.780
Finansielle passiver:				
Gæld til kreditinstitutter	1.440.243	1.425.611	1.559.588	1.556.009
Andre passiver	857	857	8.098	8.098
Finansielle passiver ultimo	1.441.100	1.426.468	1.567.686	1.564.107

Mellemværender med kreditinstitutter er indregnet til amortiseret kostpris. Forskellen til dagsværdier forudsættes at være den renteniveauafhængige værdiregulering, som udregnes ved at sammenholde aktuelle markedsrenter med de markedsrenter, der var gældende, da mellemværenderne blev etableret. Ændringer i kreditkvaliteten af tilgodehavender hos kreditinstitutter tages ikke i betragtning, ligesom ændringer i dagsværdien af gæld til kreditinstitutter på grund af ændring i selskabets egen kreditværdighed ikke tages i betragtning.

Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi, Obligationer til dagsværdi samt Afledte finansielle instrumenter er i regnskabet målt til dagsværdi, således at indregnede værdier stemmer overens med dagsværdier.

Regulering til dagsværdier for finansielle aktiver og forpligtelser viser et samlet ikke-indregnet urealiseret tab på 14,6 mio.kr. ultimo 2009 mod et tilsvarende tab på 3,6 mio.kr. ultimo 2008.

I anvendt regnskabspraksis er opgørelsen af dagsværdier nærmere beskrevet for de poster, som indregnes til dagsværdi.

NOTE 28 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Regnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Årsregnskabet aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Fra 1. januar 2009 aflægges regnskabet for Alm. Brand Pantebreve A/S i overensstemmelse med IFRS. Tidligere blev regnskabet aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D og danske regnskabsvejledninger.

Overgangen, som er behandlet efter reglerne i IFRS 1 "First-time Adoption of International Financial Reporting Standards", har ikke medført nogen ændringer i indregning og måling af selskabets aktiver og passiver. Selskabet indgår i en koncern, der aflægges regnskab efter IFRS, og anvendt regnskabspraksis har tidligere været i henhold hertil.

Årsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for selskabets aktiviteter og den funktionelle valuta for selskabet.

Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt beskrevet nedenfor.

IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDRERE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG

Årsregnskabet for 2009 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2009. Disse standarder og fortolkningsbidrag er:

- IAS 1, Præsentation af årsregnskaber (september 2007). IAS 1 (2007) introducerer ændret terminologi vedrørende regnskabsopgørelserne og ændringer i format og indhold af regnskabsopgørelserne.
- IFRS 7, Finansielle instrumenter: Oplysninger – Improving Disclosures about Financial Instruments (marts 2009). Ændringerne til IFRS 7 stiller krav om udvidede oplysninger vedrørende dagsværdimålinger og likvidi-

tetsrisiko. Selskabet har valgt ikke at offentliggøre sammenligningstal i indeværende årsregnskab i overensstemmelse med overgangsbestemmelserne i ændringen til standarden.

Implementeringen af de øvrige nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag i årsregnskabet for 2009 har ikke medført ændringer i regnskabspraksis.

STANDARDER OG FORTOLKNINGSBIDRAG, DER ENDNU IKKE ER TRÅDT I KRAFT

På tidspunktet for offentliggørelse af dette årsregnskab er følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsregnskabet:

- IAS 24, Nærtstående parter (november 2009). Ændringen giver lempelse for visse af oplysningskravene om transaktioner mellem virksomheder, der er underlagt samme statskontrol eller betydelig indflydelse. Endvidere er definitionen på nærtstående parter præciseret.
- Ændret IAS 39, Finansielle instrumenter: Indregning og måling (Eligible Hedged Items) (juli 2008). Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2011 eller senere. Ændringen er endnu ikke godkendt til brug i EU. Ændringerne præciserer sikringsbestemmelserne for sikring af inflationsrisici og anvendelse af optioner som sikringsinstrument.
- IFRS 9, Finansielle instrumenter: Klassifikation og måling (november 2009). IFRS 9 omhandler den regnskabsmæssige behandling af finansielle aktiver i relation til klassifikation og måling. I henhold til IFRS 9 afskaffes kategorierne "hold-til-udløb" og "finansielle aktiver disponible for salg". Der etableres en ny valgfri kategori for egenkapitalinstrumenter, der ikke besiddes med henblik på salg, og som ved første indregning klassificeres i denne kategori "dagsværdi med værdiregulering via anden totalindkomst". Fremover skal finansielle aktiver således klassificeres enten som "måling til amortiseret kostpris" eller "dagsværdi via resultatet", eller – hvis der er tale om egenkapitalinstrumenter, som opfylder kriterierne herfor – som "dagsværdi via anden totalindkomst". Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere. Standarden er endnu ikke godkendt til brug i EU.

NOTE 28 Anvendt regnskabspraksis - fortsat

På tidspunktet for offentliggørelse af dette årsregnskab foreligger der herudover en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, og som derfor ikke er indarbejdet i årsregnskabet. Det er ledelsens vurdering, at disse ikke vil få væsentlig indvirkning på årsregnskabet for de kommende regnskabsår.

REGNSKABSMÆSSIGE SKØN

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser er forbundet med et skøn over, hvordan fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser. De væsentligste skøn vedrører opgørelsen af dagsværdien for udlån til dagsværdi og for unoterede finansielle instrumenter.

De udøvede skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige. Herudover er selskabet påvirket af risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater kan afvige fra skønnene.

GENERELLE PRINCIPPER FOR INDREGNING OG MÅLING

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening. Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når de er sandsynlige og kan måles pålideligt.

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

Aktiver og forpligtelser indregnes og måles i øvrigt som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved køb eller salg af finansielle aktiver og forpligtelser anvendes afregningsdatoen som indregningsdato. Ændringer i værdien af det erhvervede eller solgte aktiv i perioden mellem handelsdatoen og afregningsdatoen indregnes som et

finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse. Såfremt det erhvervede efter første indregning måles til kostpris eller amortiseret kostpris, indregnes værdiændringer i perioden mellem handelsdatoen og afregningsdatoen ikke.

Visse finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Finansielle aktiver klassificeres på indregningstidspunktet i følgende fire kategorier:

- Handelsbeholdning, som måles til dagsværdi
- Udlån, som måles til amortiseret kostpris
- Hold til udløb-investeringer, som måles til amortiseret kostpris
- Finansielle aktiver designet til dagsværdi med værdi regulering over resultatopgørelsen

Finansielle forpligtelser klassificeres på indregningstidspunktet i følgende tre kategorier:

- Handelsbeholdning, som måles til dagsværdi
- Finansielle forpligtelser designet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen
- Øvrige finansielle forpligtelser, som måles til amortiseret kostpris

Der redegøres nedenfor for regnskabspraksis anvendt for finansielle aktiver og forpligtelser samt øvrige regnskabsposter.

FREMME VALUTA

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, som opstår mellem valutakursen på transaktionsdagen og afregningsdagen, indregnes i resultatopgørelsen.

På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer af monetære aktiver og forpligtelser, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen.

NOTE 28 Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Ikke-monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta, der efterfølgende omvurderes til dagsværdi, omregnes til valutakursen på omvurderingsdagen. Valutakursreguleringer indregnes som en bestanddel af ændringen i dagsværdien af aktivet/forpligtelsen. Øvrige ikke-monetære poster i fremmed valuta bibeholdes til transaktionsdagens kurs.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Terminsforretninger, futures, swaps, optioner og uafviklede spotforretninger måles såvel ved første indregning som efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indregnes som Andre aktiver henholdsvis Andre passiver. Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen.

SKAT

I resultatopgørelsen indregnes beregnet aktuel og udskudt skat af årets resultat samt efterregulering af tidligere års beregnet skat. Indkomstskat af årets resultat indregnes i resultatopgørelsen på grundlag af skattereglerne for de enkelte virksomheder.

Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst. Aktuelle skatteaktiver og forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

Der indregnes udskudt skat efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

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.

RESULTATPOSTER

Renteindtægter omfatter rente og rentelignende indtægter, mens Renteudgifter omfatter rente og rentelignende udgifter. Rentelignende indtægter og udgifter omfatter derudover renter på finansielle instrumenter til dagsværdi.

Gebyrer og provisionsindtægter omfatter indtægter vedrørende tjenesteydelser for kunders regning, mens Afgivne gebyrer og provisionsudgifter indeholder udgifter vedrørende forvaltningsgebyrer mv.

Kursreguleringer omfatter værdireguleringer af aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi. Endvidere indgår valutakursreguleringer i posten.

Andre driftsindtægter omfatter indtægter relateret til aktiver i midlertidig besiddelse.

Udgifter til personale og administration omfatter vederlag til direktion og bestyrelse samt personaleudgifter og øvrige administrationsomkostninger.

Selskabet har indgået en bidragsbaseret pensionsordning med direktøren, hvor selskabet indbetaler faste bidrag til direktørens pensionsordninger. Udgifter til pensionsbidrag indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes. Selskabet har ingen forpligtelse til at betale yderligere bidrag. Der er ingen ydelsesbaserede pensionsordninger i selskabet.

Skat indeholder årets skat, der består af årets aktuelle skat, forskydning i udskudt skat samt regulering vedrørende tidligere år. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes ligeledes i posten.

BALANCEPOSTER

Tilgodehavender hos kreditinstitutter måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

NOTE 28 Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi omfatter udlån og tilgodehavender, der prissættes på aktive markeder. De omfattede udlån og tilgodehavender måles såvel ved første indregning som efterfølgende til dagsværdi. Pantebreve måles til dagsværdi ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der er i overensstemmelse med almindeligt anerkendte metoder for prisfastsættelse af finansielle instrumenter.

Obligationer til dagsværdi omfatter børsnoterede obligationer og andre fordringer, der prissættes på aktive markeder. Obligationer til dagsværdi måles såvel ved første indregning som efterfølgende til dagsværdi. Dagsværdien af børsnoterede obligationer fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må antages bedst at svare hertil. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer opgøres dog som nutidsværdien af obligationerne. Andre fordringer måles til dagsværdi ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der er i overensstemmelse med almindeligt anerkendte metoder for prisfastsættelse af finansielle instrumenter.

Aktiver i midlertidig besiddelse omfatter aktiver, der kun er midlertidigt i virksomhedens besiddelse og afventer salg inden for kort tid, og hvor et salg er meget sandsynligt. Posten måles til den laveste værdi af henholdsvis den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien med fradrag af forventede omkostninger ved salg.

Andre aktiver omfatter positiv dagsværdi af spotforretninger og afledte finansielle instrumenter samt indtægter, som først forfalder til betaling efter regnskabsårets afslutning herunder tilgodehavende renter.

Aktivposten Periodeafgrænsningsposter omfatter udgifter, der er afholdt før balancetidspunktet, men som vedrører en senere regnskabsperiode herunder forudbetalt provision og forudbetalte renter.

Gæld til kreditinstitutter omfatter blandt andet forpligtelser i forbindelse med ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger samt margintilgodehavender i forbindelse med futures- og optionsforretninger. Gæld til kreditinstitutter måles ved før-

ste indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Midlertidig overtagne forpligtelser omfatter forpligtelser der er erhvervet i forbindelse med Aktiver i midlertidig besiddelse.

Andre passiver omfatter negativ dagsværdi af spotforretninger og afledte finansielle instrumenter samt udgifter, som først forfalder til betaling efter regnskabsårets afslutning herunder skyldige renter.

KONCERNINTERNE TRANSAKTIONER

Koncerninterne ydelser afregnes på markedsvilkår eller omkostningsdækkende basis. Løbende mellemværender forrentes på markedsbaserede vilkår. Koncerninterne handler med værdipapirer og andre aktiver afregnes til markedspriser.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året opdelt i pengestrømme fra driftsaktivitet, driftskapital, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet. Pengestrømsopgørelsen er vist ved den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat før skat.

Pengestrømme fra driftsaktivitet omfatter resultatopgørelsens poster reguleret for ikke kontante driftsposter.

Pengestrømme fra driftskapital omfatter de til driftsaktiviteten knyttede aktiver og passiver.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af pantebreve og obligationer, herunder realiserede gevinster og tab ved afhændelse af disse.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter finansiering fra aktionærer samt finansiering ved optagelse af kort- og langfristede lån.

Likviditet omfatter tilgodehavender hos kreditinstitutter med en restløbetid op til tre måneder.

NØGLETALSDEFINITIONER

Gennemsnitlig egenkapital	=	$\frac{\text{Egenkapital primo} + \text{egenkapital ultimo}}{2}$
Egenkapitalforrentning før skat	=	$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalforrentning efter skat	=	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Renterisiko	=	$\frac{\text{Renterisiko}}{\text{Egenkapital}}$
Valutaposition	=	$\frac{\text{Valutakursindikator 1}}{\text{Egenkapital}}$
Valutarisiko	=	$\frac{\text{Valutakursindikator 2}}{\text{Egenkapital}}$
Resultat pr. aktie	=	$\frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Egenkapital i pct. af aktiver	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Aktiver i alt}}$
Finansiell gearing	=	$\frac{\text{Netteorentebærende gæld}}{\text{Egenkapital}}$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Aktiekapital ultimo}}$
Børskurs/Indre værdi	=	$\frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$

Ved beregningen af gennemsnitlig antal aktier og gennemsnitlig egenkapital er der taget højde for kapitaludvidelser. Kapitaludvidelser indgår med en forholdsmæssig andel i forhold til tidspunktet for ændringen.



LEDELSESHVERV

BO CHR. ALBERG, Formand

Født 1965

Tiltrådt 05.04.2009

Formand for bestyrelsen:

Alm. Brand Pantebreve A/S

Medlem af bestyrelsen:

Alm. Brand Finans A/S

Direktør:

Alm. Brand Bank A/S

Alm. Brand Finans A/S

Hverv uden for Alm. Brand Koncernen

Ingen

SØREN BOE MORTENSEN, Næstformand

Født 1955

Tiltrådt 05.01.1997

Adm. direktør:

Alm. Brand A/S

Alm. Brand af 1792 fmba

Formand for bestyrelsen:

Alm. Brand Forsikring A/S

Asgaard Finans A/S

Alm. Brand Formue A/S

Alm. Brand Præmieservice A/S

Alm. Brand Ejendomsinvest A/S

Forsikringselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S

Næstformand for bestyrelsen:

Alm. Brand Pantebreve A/S

Medlem af bestyrelsen:

Alm. Brand Bank A/S

Bestyrelsesformand udnævnt af direktionen:

Pensionskassen under Alm. Brand A/S

Hverv uden for Alm. Brand Koncernen

Formand for bestyrelsen:

Forsikringsakademiet A/S

Medlem af bestyrelsen:

Forsikring & Pension

**MARK THORSEN**

Født 1958
Tiltrådt 06.04.2006

Medlem af bestyrelsen:

Alm. Brand Pantebreve A/S

Hverv uden for Alm. Brand Koncernen**Formand for bestyrelsen:**

Lyngby Turistfart A/S
KFBU-Fonden
Cema A/S
Oxygen A/S
B. Arp-Hansen Holding A/S
Rheoscience A/S
JB Holding A/S
Oxygen Magasiner A/S
Oxygen Services A/S
Balder Holding A/S

Udenlandske selskaber:**Formand for bestyrelsen:**

Id Quantique S.A., Schweiz

Medlem af bestyrelsen:

I2i Holding S.A., Luxembourg
SeeReal Technologies S.A., Luxembourg

PETER NIELSEN

Født 1951
Tiltrådt 06.04.2006

Medlem af bestyrelsen:

Alm. Brand Pantebreve A/S

Hverv uden for Alm. Brand Koncernen**Formand for bestyrelsen:**

Varo Specialmaskiner A/S
Hornslet Ejendomsselskab A/S

Medlem af bestyrelsen:

Anbæk Maskinstation A/S
Intertec Project A/S
Intertec Holding A/S
Nab Holding A/S
Bizteam A/S
Intertec A/S
Intertec Wind A/S

PETER AGGERHOLM

Født 1948

Tiltrådt 11.04.2007

Medlem af bestyrelsen:

Alm. Brand Pantebreve A/S

Hverv uden for Alm. Brand Koncernen**Medlem af direktionen:**

Investeringselskabet Søndergade A/S

PP Strand Invest A/S

Ejendomsselskabet Balle Huse af 21/12 2005 A/S

Bavaria Pantebreve A/S

Liberty Pantebreve A/S

Liberty Holding A/S

Pantebrevsselskabet af 1.4.1992 A/S

Mikkelsø Invest III A/S

Medlem af bestyrelsen:

Ejendomsselskabet Vævervej 33-35 A/S

Cibor Invest A/S

Investeringselskabet Søndergade A/S

PP Strand Invest A/S

Phønix Invest A/S

Liberty Pantebreve A/S

Liberty Holding A/S

Mikkelsø Invest III A/S

Pantebrevsselskabet af 1.4.1992 A/S

Investeringselskabet af 13. december 2007 A/S

ERIK MØLLER

Født 1944

Tiltrådt 01.03.2001

Direktør:

Alm. Brand Pantebreve A/S

Hverv uden for Alm. Brand Koncernen

Ingen