

Københavns Fondsbørs  
Nikolaj Plads 6  
Postboks 1040  
1007 København K

Dato 7. februar 2007  
Side 1 af 1

**Fondsbørsmeddelelse nr. 2/2007****Alm. Brand Pantebreve – Årsrapport 2006**

Vedlagt fremsendes årsrapport 2006 for Alm. Brand Pantebreve A/S, hvoraf følgende kan fremhæves:

- Alm. Brand Pantebreve A/S opnåede et resultat i 2006 på 15 mio.kr. før skat og 11 mio.kr. efter skat. I 2005 var resultatet 8 mio.kr. før skat og 6 mio.kr. efter skat.
- Resultatet er bedre end de seneste udmeldte forventninger om et resultat i niveauet 12 mio.kr. før skat, og anses som tilfredsstillende.
- Resultatet før skat svarer til en forrentning på 11% af den gennemsnitlige egenkapital i 2006.
- Selskabets beholdning af pantebreve er steget fra 734 mio.kr. ultimo 2005 til 979 mio.kr. ultimo 2006.
- Egenkapitalen ultimo 2006 udgjorde 156 mio.kr. mod 130 mio.kr. ultimo 2005. Stigningen i egenkapitalen skyldes dels årets positive resultat efter skat, og dels at selskabet i 2006 har solgt hele sin beholdning af egne aktier.
- Ultimo 2006 udgjorde den indre værdi 148,37 kr. mod 137,86 kr. ultimo 2005.
- For 2007 forventes et resultat før skat i niveauet 15 mio.kr., svarende til en forrentning af egenkapitalen primo året med knap 10%.

Eventuelle spørgsmål vedrørende denne fondsbørsmeddelelse bedes rettet til bestyrelsesformand Henrik Nordam eller direktør Erik Møller på telefon 35 47 48 49.

Med venlig hilsen

Alm. Brand Pantebreve A/S

*Henrik Nordam*  
Bestyrelsesformand



# ALM. BRAND PANTEBREVE A/S

ÅRSRAPPORT 2006

# INDHOLD



3	Selskabsoplysninger	24	Resultatopgørelse og overskudsfordeling
5	Hoved- og nøgletal	25	Balance
7	Ledelsens beretning	26	Egenkapitalopgørelse
8	Beretning	27	Pengestrømsopgørelse
17	Regnskab	28	Noter
18	Anvendt regnskabspraksis	35	Nøgletalsdefinitioner
21	Ledelsespåtegning	36	Ledelseshverv
22	Revisionspåtegninger		



# SELSKABSOPLYSNINGER

# SELSKABSOPLYSNINGER



## DIREKTION

**Erik Møller**

## INTERN REVISION

**Poul-Erik Winther Nielsen**, revisionschef

## BESTYRELSE

**Henrik Nordam**, formand. Tiltrådt den 26.03.1998

**Søren Boe Mortensen**, næstformand. Tiltrådt den 01.05.01997

**Peter Nielsen**. Tiltrådt den 06.04.2006

**Peter Reedtz**. Tiltrådt den 06.04.2006

**Mark Thorsen**. Tiltrådt den 06.04.2006

## 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 00

[www.pantebreve.almbrand.dk](http://www.pantebreve.almbrand.dk)

## HOVED- OG NØGLETAL



	Mio.kr.	2006	2005	2004	2003	2002
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>						
Renteindtægter		60,9	46,2	50,2	48,0	38,9
Renteudgifter		28,9	17,8	21,7	21,6	18,7
<b>Netto renteindtægter</b>		<b>32,0</b>	<b>28,4</b>	<b>28,5</b>	<b>26,4</b>	<b>20,2</b>
Gebyrer og provisionsindtægter (netto) samt udbytte		- 2,9	- 2,7	- 3,5	- 1,7	- 1,8
Kursreguleringer		- 10,2	- 14,5	- 11,2	- 10,6	- 5,0
Andre driftsindtægter		-	-	0,7	0,3	-
<b>Resultat før omkostninger</b>		<b>18,9</b>	<b>11,2</b>	<b>14,5</b>	<b>14,4</b>	<b>13,4</b>
Udgifter til personale og administration		3,6	3,5	3,0	2,5	2,3
Andre driftsudgifter		-	-	0,2	-	-
<b>Resultat før skat</b>		<b>15,3</b>	<b>7,7</b>	<b>11,3</b>	<b>11,9</b>	<b>11,1</b>
Skat		4,3	2,2	3,4	3,6	3,3
<b>Årets resultat</b>		<b>11,0</b>	<b>5,5</b>	<b>7,9</b>	<b>8,3</b>	<b>7,8</b>
<b>BALANCE</b>						
Udlån		979	734	623	681	571
Aktiekapital		105	105	105	105	105
Egenkapital		156	130	139	131	123
Balance		1.016	759	643	684	574
<b>NØGLETAL MV.</b>						
Egenkapitalforrentning før skat		11,0%	5,6%	8,5%	9,4%	9,8%
Indtjening pr. aktie (å kr. 100), kr.		11,1	5,4	7,6	7,9	7,8
Egenkapital i pct. af aktiver		15,3%	17,2%	21,6%	19,2%	21,4%
Finansiell gearing		5,5	4,8	3,6	4,2	3,6
Børskurs ultimo (B-aktier), kr.		160,00	138,00	161,50	147,00	130,00
Indre værdi pr. aktie, kr.		148,37	137,86	132,65	125,02	117,08
Børskurs/Indre værdi		1,08	1,00	1,22	1,18	1,11
Gennemsnitlig antal aktier (å kr. 100), stk.		997.927	1.024.685	1.050.000	1.050.000	991.667

Hoved- og nøgletal er udarbejdet med udgangspunkt i Finansanalytikerforeningens anbefalinger.

Anvendt regnskabspraksis er ændret i 2005. Hoved- og nøgletal for 2002 og 2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis.





# LEDELSSENS BERETNING

# BERETNING



Alm. Brand Pantebreve har i 2006 realiseret et resultat før skat på 15,3 mio.kr. mod et resultat før skat på 7,7 mio.kr. i 2005. Resultatet svarer til en egenkapitalforrentning på 11%. Efter skat udgjorde resultatet 11,0 mio.kr. for 2006 mod 5,5 mio.kr. i 2005. Resultatet for 2006 er noget bedre end de senest udmeldte forventninger om et resultat i niveauet 12 mio.kr. før skat, og anses for tilfredsstillende.

Det gode resultat er en konsekvens af selskabets mere aktive investerings- og finansieringspolitik kombineret med effekten af ændrede forventninger til risiciene i selskabets pantebrevs-portefølje. Forsat lave kredittab på porteføljen har ligeledes haft en positiv indvirkning på selskabets resultat, mens rentestigningen på pantebrevsmarkedet og det korte pengemarked har påvirket resultatet negativt.

Den positive udvikling i selskabets indtjening har også afspejlet sig i aktiekursen på de børsnoterede B-aktier. Aktiekursen er i 2006 steget med 16% og ligger ultimo året cirka 8% over den indre værdi. Grafen overfor viser udviklingen i selskabets aktiekurs sammenholdt med den indre værdi i perioden 2003 til 2006.

## UDVIKLINGEN 2006

Dansk økonomi har igen i 2006 været præget af gode konjunkturer med fortsat høj vækst og stigende forbrug. Det stigende forbrug er fortsat stimuleret af den liberaliserede lånelovgivning med mange varianter af lånetyper, samt det relativt lave renteniveau.

De nye lånetyper blev i første halvår 2006 i stort omfang anvendt til at omlægge boligejernes finansiering til lån med fordelagtige og lavere nettoydelser.



Priserne på ejerboliger har i 2006 fortsat været stigende, dog er der lokale forskelle, samtidig med at stigningstakten generelt er faldet i andet halvår af 2006. Antallet af handler har i andet halvår af 2006 også udvist en faldende tendens. Kombinationen af en faldende prisstigningstakt og færre handler har medført, at antallet af konverteringer er faldet.

I 2006 har renten generelt været stigende. Renten på nyudstedte fastforrentede boligpantebreve er i årets løb steget med 0,75%-point til cirka 7%. På den korte statsobligation 4 pct. 2008 steg renten fra 2,9% til 3,9%.

Førtidsindfrielse i selskabet har dog fortsat været på et højt niveau i 2006, men med en faldende tendens i andet halvår af 2006. Indfrielse har været lidt højere end forventet. I 2006

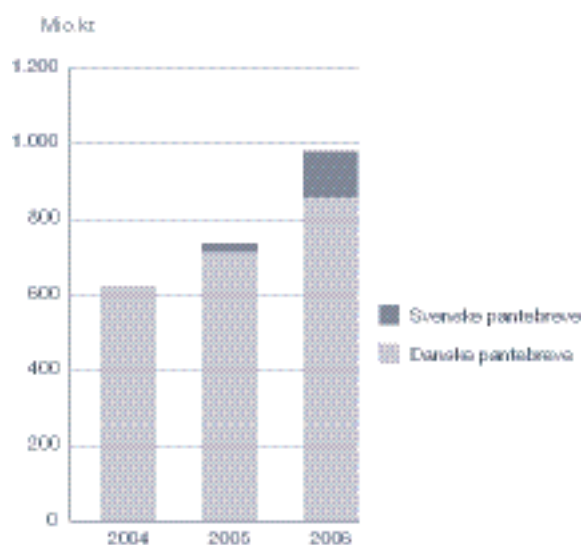


har den gennemsnitlige indfrielsesprocent været 47% på de danske og 13% på de svenske pantebreve.

Boligejernes gode økonomi har i kombination med de stigende priser på ejerboliger og de generelt høje friværdier resulteret i, at tab på pantebrevsdebitorerne har befundet sig på et meget lavt niveau i 2006.

Selskabet har i 2006 øget investeringen i svenske "bostads-lån", der som danske pantebreve har tinglyst pantesikkerhed i private ejendomme. Disse lån er alle forsynet med særlige indfrielsesklausuler. Selskabet forventer derfor fortsat et lavere niveau af førtidsindfrielse på de svenske pantebreve set i forhold til de danske pantebreve. Værdien af de svenske pantebreve udgjorde ultimo året 121 mio.kr. mod 18 mio.kr. primo året.

Omfanget af svenske pantebreve i selskabet i forhold til den øvrige danske beholdning fremgår af følgende søjlediagram, der beskriver beholdningen i årene 2004 til 2006.



Den forøgede portefølje, en ændret investeringspolitik samt bestræbelserne på at tilvejebringe en billigere finansiering ved øget salg af valuta på termin, har bidraget positivt til selskabets udvikling og til en tilfredsstillende indtjening i 2006, og selskabet vil arbejde videre i dette spor i 2007.

#### 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.

##### Markedsrisici

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

Selskabet finansierede ultimo 2006 beholdningen af pantebreve og obligationer i danske kroner. Finansieringen bestod af et variabelt forrentet lån på 852 mio.kr. Ultimo 2005 var der et variabelt forrentet lån på 627 mio.kr.

Renterisici opgøres som tab som følge af en generel stigning i markedsrenterne på ét procentpoint. Renterisikoen udgjorde efter selskabets interne opgørelsesmetode 20 mio.kr. ultimo 2006, hvilket er en stigning på 9 mio.kr. i forhold til ultimo 2005. I opgørelsen af renterisikoen er der taget højde for forventede førtidsindfrielse på pantebrevsbeholdningen. Stigningen i renterisikoen skyldes primært den øgede pantebrevsbeholdning.

Selskabet har i 2006 øget investeringen i svenske "bostads-lån". Valutarisikoen som følge af investeringen er dog begrænset. Udtrykt ved valutakursindikator 2 udgjorde valutarisikoen således kun 0,1% af selskabets egenkapital ultimo 2006. Valutakursindikator 2 tager hensyn til forskelle i de enkelte valutaers volatilitet og indbyrdes samvariation. Selskabet har ikke haft andre direkte investeringer i valuta.



For at udnytte mulighederne på de internationale finansielle markeder har selskabet periodevist omlagt noget af lånefinansieringen via valutaterminsmarkedet, primært i schweiziske franc (CHF). Selskabet har derudover lejlighedsvist solgt svenske kroner (SEK) på termin.

#### *Kreditrisici*

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

Kreditrisici er en naturlig og væsentlig del af det at investere i pantebreve. Det er selskabets ledelse, der har det overordnede ansvar for vurdering af og opfølgning på kreditrisiciene. Kreditpolitikken er fastlagt ud fra et ønske om risikospredning 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 søger at styre sine kreditrisici på flere måder. Det sker dels ved at investere størstedelen af pantebrevsporteføljen i ejendomme, som anses for let omsættelige, og dels ved at foretage en hurtig og tæt opfølgning på de pantebrevsdebitorer, der kommer i restance. Herudover har selskabet garantier, der i et vist omfang dækker kredittab på pantebreve, når debitor ikke kan overholde sine forpligtelser.

De konstaterede tab på den ikke garanterede del af beholdningen af pantebreve har i 2006 befundet sig på et lavt niveau. Ved udgangen af 2006 udgjorde beholdningen af garanterede pantebreve 13% af den samlede beholdning, hvilket er på niveau med sidste år.

#### *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 anvendes på denne baggrund en del ressourcer på at begrænse de operationelle risici.

Selskabet er underlagt de operationelle risici, der er i Alm. Brand Bank, der løbende fortager 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.

#### **REGNSKAB**

Selskabet realiserede i 2006 et tilfredsstillende resultat før skat på 15,3 mio.kr., hvilket overstiger de senest udmeldte forventninger. Resultatet før skat svarer til en forrentning på 11% af den gennemsnitlige egenkapital.

Selskabet har i 2006 solgt den resterende beholdning af egne aktier med en mindre gevinst.

Til brug for udarbejdelsen af regnskabet måles pantebreve til dagsværdi ved brug af en værdiansættelsesmodel, der estimerer nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme. Værdiansættelsen er dels baseret på observerbare markedsdata (rente), og dels på forventninger til fremtidige indfrielses- og tabsprocenter. Måling af pantebreve til dagsværdi er forbundet med et skøn over de anvendte forudsætninger.



I 2006 er der sket ændringer i de observerbare markedsdata, ligesom selskabet har ændret de forudsætningsmæssige forventninger, der benyttes i værdiansættelsesmodellen. Konsekvenserne af ændringerne i de anvendte forudsætninger har samlet set påvirket resultatet for 2006 positivt med 12,7 mio.kr. Der er ændret forudsætninger for tabsprocenter, risikotillæg og førtidsindfrielse.

Derudover har ændringer i swap-rentekurven (observerbare markedsdata) påvirket resultatet for 2006 negativt med 13,8 mio.kr., mens øvrige bevægelser i pantebrevsporteføljen har påvirket resultatet positivt med 5,6 mio.kr. Den samlede urealiserede kursregulering af pantebreve har dermed påvirket resultatet for 2006 positivt med 4,6 mio.kr.

Nedenfor er hovedposterne for 2006 fremhævet.

Nettorenteindtægterne udgjorde 32,0 mio.kr. i 2006 mod 28,4 mio.kr. i 2005, hvilket er bedre end det forventede. Udviklingen i nettorenteindtægterne er sammensat af flere forhold. Renteindtægter er positivt påvirket af en stigning i pantebrevsbeholdningen i starten af året, og negativt påvirket af at pantebrevsrenten på de nyindkøbte pantebreve er lavere end på de førtidsindfrie pantebreve. Den gennemsnitlige nominelle rente på de danske pantebreve er således faldet fra 7,3% ultimo 2005 til 6,8% ultimo 2006. Renteudgifterne er ligeledes påvirket af den større pantebrevsbeholdning, der har medført et større finansieringsbehov i 2006.

Afgivne gebyrer og provisionsudgifter udgjorde 3,1 mio.kr. i 2006 mod 2,8 mio.kr. i 2005. Stigningen kan henføres til den større beholdning af danske og svenske pantebreve.

De samlede kursreguleringer for 2006 udgjorde - 10,2 mio.kr. mod -14,5 mio.kr. for 2005. Kursreguleringen i 2006 er hovedsageligt sammensat af et kurstab på udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi (pantebreve) på 15,8 mio.kr. og en kursgevinst på 3,9 mio.kr. på valuta. Det samlede kurstab på udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi er lidt højere end forventet.

Herudover har der været mindre kursgevinster vedrørende obligationer og afledte finansielle instrumenter på sammenlagt 1,6 mio.kr. I 2005 bestod kursreguleringen primært af et nettokurstab på pantebreve på 15,5 mio.kr., samt mindre kursreguleringer vedrørende obligationer og valuta på sammenlagt 1,0 mio.kr.

Skat af årets resultat udgjorde 4,3 mio.kr. i 2006 mod 2,2 mio.kr. i 2005.

Resultatet efter skat udgjorde 11,0 mio.kr. for 2006, mens det for 2005 udgjorde 5,5 mio.kr.

Ved årets udgang var dagsværdien af selskabets udlån på 979 mio.kr. mod 734 mio.kr. i 2005. Stigningen skyldes primært en stor tilgang af pantebreve i andet halvår 2006.

Selskabet har en mindre beholdning af børsnoterede ejendomsobligationer. Beholdningen er fordelt på tre udstedere og udgjorde 26 mio.kr. ultimo 2006 mod 20 mio.kr. ultimo 2005.

Lånefinansieringen udgjorde 852 mio.kr., svarende til en belåning på 5,5 gange egenkapitalen ultimo 2006. Ultimo 2005 var egenkapitalen belånt 4,8 gange, svarende til en lånefinansiering på 627 mio.kr. Stigningen i lånefinansieringen skal ses i sammenhæng med stigningen i pantebrevsbeholdningen. Selskabets belåning af egenkapitalen ligger dermed en del under det af bestyrelsen godkendte maksimum på 7,0 gange egenkapitalen.

Al gæld til kreditinstitutter har i 2006 været optaget i danske kroner, men selskabet har lejlighedsvist via valutaterminsmarkederne solgt valuta på termin primært i CHF og SEK. Ultimo 2006 var der åbenstående valutaterminforretninger i SEK og CHF. Dispositionerne i valutaterminsmarkederne har haft en positiv effekt på selskabets resultat.



## PENGESTRØMME

Likviditet fra driften udgjorde 6,1 mio.kr. i 2006 mod 0,6 mio.kr. i 2005. Stigningen i beholdningen af pantebreve har påvirket likviditeten negativt med 240,7 mio.kr. Herudover er der anvendt 5,0 mio.kr. til investering i obligationer samt modtaget 14,5 mio.kr. ved salg af egne aktier.

Nettolikviditetsanvendelsen udgjorde således 225,1 mio.kr. i 2006, som er blevet tilvejebragt ved optagelse af gæld hos kreditinstitutter. For 2005 udgjorde nettolikviditetsanvendelsen 124,2 mio.kr., der ligeledes blev anvendt til optagelse af gæld til kreditinstitutter. Ultimo 2006 havde selskabet indeståender hos kreditinstitutter på 0,1 mio.kr., hvilket er 0,1 mio.kr. lavere end ved årets begyndelse.

## FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Selskabets forventninger til fremtiden er baseret på et skøn over udviklingen i en række faktorer, der hver for sig og indbyrdes kan påvirke resultatet i selskabet. De faktorer, som i særlig grad har betydning for selskabets fremtidige indtjening, er udviklingen i markedsrenten og herunder rentemarginalen. Forventningerne til indfrielsesniveauet og omfanget af tab på debitorer har ligeledes væsentlig indflydelse på forventningerne til fremtiden.

Rentemarginalen forventes at forblive på det nuværende lave niveau, da forventningerne er baseret på den nuværende finansieringsstruktur, hvor hovedvægten af bankgælden forventes at bestå af lån til variabel rente. Selskabet forventer i 2007 at omlægge en del af finansieringen til udenlandsk valuta ved brug af valutaterminsforretninger, hvis det anses for fordelagtigt for selskabet.

Førtidsindfrielse af pantebreve forventes i 2007 fortsat at finde sig på et højt niveau, om end noget lavere end i 2006. Fortsætter omfanget af førtidsindfrielse på uændret niveau, kan det påvirke resultatet negativt i forhold til forventningerne.

Selskabet vil i 2007 fortsat øge beholdningen af lånerpantebreve, erhvervspantebreve samt pantebreve, der belåner 100% eller mere af en ejendoms handelsværdi. Disse pantebreve har en større kreditrisiko end traditionelle sælgerpantebreve, men giver et bedre afkast grundet en generel højere rente samt lavere risiko for førtidsindfrielse. Selskabet vil endvidere bestrebe sig på at øge investeringen i svenske pantebreve.

Selskabet vil fortsætte den aktive finansieringsstrategi for at afbøde ulempen ved en eventuel fortsat stigende finansieringsrente. Strategien har vist sig gunstig i 2006.

Omkostningerne forventes fortsat at finde sig på et lavt niveau.

Udviklingen i faktorerne er forbundet med usikkerhed, og afvigelser i en eller flere af disse faktorer kan bevirke, at resultatet ændres i forhold til forventningerne.

Med disse forhold taget i betragtning forventer selskabet for 2007 et resultat før skat i niveauet 15 mio.kr., svarende til en forrentning af egenkapitalen primo året med knap 10%.



#### BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

Efter regnskabsperiodens udløb til årsrapportens underskrivelse er der ikke indtrådt forhold, som vil kunne forrykke vurderingen af årsrapporten væsentligt.

#### REGNSKABSLOVGIVNING

Årsrapporten er aflagt efter årsregnskabsloven med tilhørende regnskabsvejledninger.

Selskabet er desuden underlagt de regler, der er gældende for selskaber noteret på Københavns Fondsbørs.

#### AKTIEOPLYSNINGER OG HOVEDAKTIONÆR

Kursen på selskabets B-aktie er steget fra 138 kr. ultimo 2005 til 160 kr. ultimo 2006, svarende til 16%. Der har i 2006 været omsat 1.189.985 stk. B-aktier til en samlet kursværdi på 178 mio.kr., svarende til en gennemsnitskurs på 150 kr.

Alm. Brand Banks ejerandel udgjorde 20,6% ultimo 2006. Banken har via A-aktierne en bestemmende indflydelse på selskabet med en stemmeandel på 70,7%.

Med baggrund i den øgede interesse fra selskabets aktionærer har banken i løbet af 2006 løbende nedbragt sin beholdning af B-aktier i selskabet.

Følgende aktionærer havde ultimo 2006 anmeldt at besidde mere end 5% af aktiekapitalen:

- Investeringselskabet Søndergade A/S
- Aktie & Valutainvest ApS

Direktionen havde pr. 31. december 2006 følgende aktiebesiddelser i Alm. Brand Pantebreve A/S:

	Stk. aktier	Kursværdi i kr. pr. 31. dec. 2006
Alm. Brand Pantebreve A/S	202	32.320

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.

#### LEDELSEN

Bestyrelsen består af fem medlemmer, hvoraf de tre er ansatte som direktører i andre selskaber i Alm. Brand Koncernen. Herudover består bestyrelsen af to personer, der ikke har anden tilknytning til Alm. Brand Koncernen.

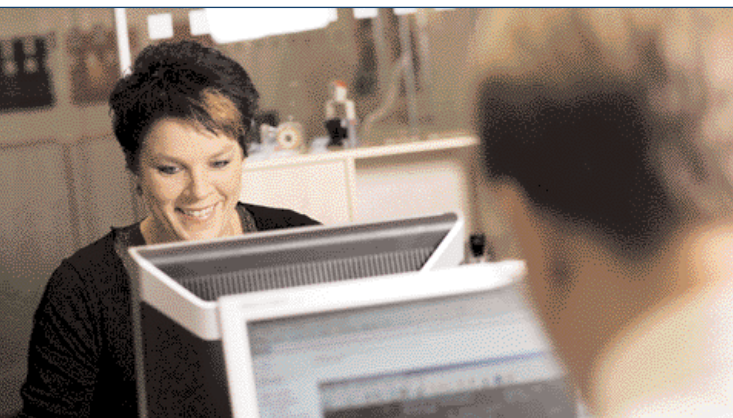
Selskabets direktør er indtil 1. marts 2007 ligeledes direktør i det børsnoterede søsterselskab Alm. Brand Formue A/S.

#### CORPORATE GOVERNANCE

I forlængelse af de nye Corporate Governance-anbefalinger, der er indført i oplysningsforpligtelserne af Københavns Fondsbørs med virkning fra regnskabsåret 2005, har Alm. Brand Pantebrevs bestyrelse gennemgået og taget stilling til samtlige anbefalinger efter "følg eller forklar"-princippet.

Det er Alm. Brand Pantebrevs bestyrelses opfattelse, at god Corporate Governance 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 Corporate Governance. Det afspejles i selskabets ledelsespraksis, der for langt den overvejende del følger anbefalingerne om god Corporate Governance. 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.

# BERETNING



## *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 årsrapporter og hjemmeside på engelsk, da selskabet kun er noteret på Københavns Fondsbørs.

## *Bestyrelsen*

For så vidt angår rekruttering og valg af bestyrelsesmedlemmer anbefales det blandt andet, at mindst halvdelen af bestyrelsens medlemmer skal være uafhængige.

I Alm. Brand Pantebreve vælges bestyrelsen i henhold til selskabets vedtægter af generalforsamlingen. Bestyrelsen er aktuelt sammensat af tre medlemmer med og to medlemmer uden relationer til selskabets hovedaktionær Alm. Brand Bank A/S. Hovedaktionæren har således afgørende indflydelse på sammensætningen af bestyrelsen i Alm. Brand Pantebreve. Selskabet offentliggør ikke oplysninger om de indstillede medlemmers kompetencer og rekrutteringskriterier forud for generalforsamlingen, ligesom der ikke offentliggøres en profil af bestyrelsens kompetencer en gang årligt.

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

Eftersom alle bestyrelsesmedlemmer årligt er på genvalg er udløbet af hvert enkelt medlems valgperiode et år.

For så vidt angår aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer skønner Alm. Brand Pantebreve ikke, at dette for tiden er relevant for det enkelte bestyrelsesmedlem.

Der er afholdt fem bestyrelsesmøder i 2006.

## *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*

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 offentliggørelse af det enkelte ledelsesmedlems vederlag. Der sker således kun offentliggørelse af det samlede vederlag for henholdsvis bestyrelse og direktion.

Alm. Brand Pantebreve oplyser heller ikke om indholdet af direktionens fratrædelsesordninger, da disse ikke skønnes at være af usædvanlig størrelse eller at være væsentlige for vurderingen af selskabets forpligtelser.





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

#### GENERALFORSAMLING

Der afholdes ordinær generalforsamling onsdag den 11. april 2007 kl. 12.00 i Alm. Brand Huset, Midtermolen 7, 2100 København Ø.

I lighed med sidste år indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2006, og at selskabets resultat efter skat på 11,0 mio.kr. overføres til egenkapitalen.

#### ØVRIGE FORHOLD

Den trykte årsrapport 2006 forventes at foreligge 14. februar 2007.

#### OFFENTLIGGJORTE FONDSBØRSMEDDELELSER I 2006

Dato	Begivenhed
04.01.06	Finanskalender 2006
20.01.06	Ledelsesændring i bestyrelsen
08.02.06	Årsrapport 2005
14.03.06	Ændring af finanskalender 2006
16.03.06	Indkaldelse til generalforsamling 2006
28.03.06	Fuldstændige forslag til generalforsamling 2006
06.04.06	Forløb af generalforsamling 2006
16.05.06	Kvartalsrapport 2006, 1. kvartal
16.08.06	Halvårsrapport 2006
15.11.06	Kvartalsrapport 2006, 3. kvartal

#### FINANSKALENDER 2007

Dato:	Begivenhed:
11.04.07	Ordinær generalforsamling
01.05.07	Kvartalsrapport for 1. kvartal 2007
15.08.07	Halvårsrapport 2007
05.11.07	Kvartalsrapport for 3. kvartal 2007



# REGNSKAB

# ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS



## GENERELT

Årsrapporten for Alm. Brand Pantebreve A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D og danske regnskabsvejledninger. Årsrapporten er herudover aflagt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Under henvisning til årsregnskabsloven § 23, stk. 4 er opstillingsformen tilpasset selskabets aktiviteter.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2005.

## Regnskabsmæssige skøn

Opgørelse 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 værdiansættelse af pantebrevene.

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.

## Fremmed valuta

Indtægter og udgifter i fremmed valuta omregnes efter de på transaktionstidspunktet gældende kurser. Aktiver og forpligtelser i fremmed valuta måles til Danmarks Nationalbanks offentliggjorte valutakurser på balancedagen. Realiserede og urealiserede valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

## Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen.

## Skat

Alm. Brand Pantebreve A/S indgår i tvungen sambeskatning med Alm. Brand A/S, fordi Alm. Brand Bank A/S har bestemmende indflydelse på selskabet.

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.

#### RESULTATOPGØRELSEN

##### Resultatposter, generelt

Der foretages fuld periodisering af alle indtægter og udgifter, der vedrører regnskabsperioden, i resultatopgørelsen uanset betalingstidspunktet.

##### Renter og gebyrer

Renter periodiseres og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden. Gebyrer mv. periodiseres over transaktionens levetid og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

##### Kursreguleringer

Kursreguleringer fremkommer ved måling mellem de bogførte værdier og dagsværdier på investeringsaktiver, og indregnes i resultatopgørelsen.

##### Skat

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.

#### BALANCEN

##### Pantebreve, obligationer og afledte finansielle instrumenter

Børsnoterede obligationer og afledte finansielle instrumenter indregnes til kostpris ved første indregning, og måles til dagsværdi på balancedagen. Pantebreve indregnes til kostpris ved første indregning, og måles til dagsværdi på balancedagen.

##### Andre aktiver

Andre aktiver omfatter positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter samt tilgodehavende renter.

##### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter omfatter forudbetalte udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsperioder.

##### Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i posten overført fra tidligere år under egenkapitalen.

##### Finansielle gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser indregnes til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

##### Andre passiver

Andre passiver udgøres af skyldige renter og udgifter samt negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter.

##### 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.

# ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

## 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.

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

Pengestrømme fra driftskapital omfatter de til driftsaktiviteten knyttede aktiver og forpligtelser, herunder udlån, indlån mv.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter nettoinvestering i aktiver, der ikke knytter sig til driftsaktiviteten, 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 herunder udstedte obligationer.

Likviditet omfatter likvide beholdninger og tilgodehavender hos kreditinstitutter med en restløbetid op til 3 måneder.

# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2006 for Alm. Brand Pantebreve A/S.

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

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, forpligtelser og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2006.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

## DIREKTION

København, den 7. februar 2007

*Erik Møller*

## BESTYRELSE

København, den 7. februar 2007

*Henrik Nordam*  
Formand

*Søren Boe Mortensen*  
Næstformand

*Peter Nielsen*

*Peter Reedtz*

*Mark Thorsen*

# REVISIONSPÅTEGNINGER

## INTERN REVISION

Vi har revideret årsrapporten for Alm. Brand Pantebreve A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

### 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 årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisionen har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettede 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 årsrapporten, herunder undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten 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 årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 7. februar 2007

*Poul-Erik Winther Nielsen*  
Revisionschef



## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

### Til aktionærerne i Alm. Brand Pantebreve A/S

Vi har revideret årsrapporten for Alm. Brand Pantebreve A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

#### Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

#### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

København, den 7. februar 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

*Jørgen Jørgensen*

Statsautoriseret revisor

*Henrik Priskorn*

Statsautoriseret revisor

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

# RESULTATOPGØRELSE OG OVERSKUDSFORDELING

1.000 kr.	Note	2006	2005
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Renteindtægter	1	60.897	46.268
Renteudgifter	2	28.869	17.828
<b>Netto renteindtægter</b>		<b>32.028</b>	<b>28.440</b>
Gebyrer og provisionsindtægter	3	253	193
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	4	3.135	2.828
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>		<b>29.146</b>	<b>25.805</b>
Kursreguleringer	5	- 10.192	- 14.535
Udgifter til personale og administration	6	3.635	3.548
<b>Resultat før skat</b>		<b>15.319</b>	<b>7.722</b>
Skat	7	4.288	2.177
<b>Årets resultat</b>		<b>11.031</b>	<b>5.545</b>

## OVERSKUDSFORDELING

Årets resultat	11.031	5.545
<b>I alt til disposition</b>	<b>11.031</b>	<b>5.545</b>
Henlagt til egenkapital	11.031	5.545
<b>I alt anvendt</b>	<b>11.031</b>	<b>5.545</b>

# BALANCE

1.000 kr.	Note	2006	2005
<b>AKTIVER</b>			
<b>Værdipapirer og kapitalandele</b>			
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	8,9,15,16,17	979.453	733.737
Obligationer til dagsværdi	10,15	25.825	20.450
<b>Værdipapirer og kapitalandele i alt</b>		<b>1.005.278</b>	<b>754.187</b>
<b>Tilgodehavender</b>			
Andre aktiver	11	10.940	4.645
Periodeafgrænsningsposter		27	25
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>10.967</b>	<b>4.670</b>
<b>Likvide beholdninger</b>			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	16,20	136	189
<b>Likvide beholdninger i alt</b>		<b>136</b>	<b>189</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>			
		<b>1.016.381</b>	<b>759.046</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>1.016.381</b>	<b>759.046</b>
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital	12	105.000	105.000
Overført resultat		50.789	25.279
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>155.789</b>	<b>130.279</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>			
Gæld til kreditinstitutter	16,20	851.987	626.918
Aktuelle skatteforpligtelser	13	2.562	546
Andre passiver	14	6.043	1.303
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>860.592</b>	<b>628.767</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>1.016.381</b>	<b>759.046</b>
<b>IKKE BALANCEFØRTE POSTER</b>			
Øvrige forpligtelser		-	3.173
<b>Ikke balanceførte poster i alt</b>		<b>-</b>	<b>3.173</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2005</b>	105.000	34.155	139.155
<b>Egenkapitalbevægelser i 2005</b>			
Årets resultat		5.545	5.545
<b>Totalindkomst i 2005</b>	-	5.545	5.545
Køb af egne aktier		- 14.421	- 14.421
<b>I alt egenkapitalbevægelser i 2005</b>	-	- 8.876	- 8.876
<b>Egenkapital 31. december 2005</b>	105.000	25.279	130.279
<i>Heraf foreslået udbytte</i>		0	0
<b>Egenkapital 1. januar 2006</b>	105.000	25.279	130.279
<b>Egenkapitalbevægelser i 2006</b>			
Årets resultat		11.031	11.031
<b>Totalindkomst i 2006</b>	-	11.031	11.031
Salg af egne aktier		14.479	14.479
<b>I alt egenkapitalbevægelser i 2006</b>	-	25.510	25.510
<b>Egenkapital 31. december 2006</b>	105.000	50.789	155.789
<i>Heraf foreslået udbytte</i>		0	0

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

1.000 kr.	2006	2005
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteten</b>		
Årets resultat efter skat	11.031	5.545
Reguleringer for beløb uden likviditetseffekt:		
Driftsposter uden likviditetseffekt	- 4.966	- 4.913
I alt fra driftsaktiviteten	<u>6.065</u>	<u>632</u>
<b>Pengestrømme fra driftskapitalen</b>		
Tilgang af pantebreve	- 746.216	- 631.532
Afgang af pantebreve	505.550	525.334
Obligationer	- 5.000	- 4.376
I alt fra driftskapitalen	<u>- 245.666</u>	<u>- 110.574</u>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten</b>		
Ændring i gæld til kreditinstitutter	225.069	124.238
Køb af egne aktier	-	- 14.421
Salg af egne aktier	14.479	-
I alt fra finansieringsaktiviteten	<u>239.548</u>	<u>109.817</u>
Ændring i likviditet	- 53	- 125
Likvide beholdninger primo	189	314
Likvide beholdninger ultimo	136	189

# NOTER

1.000 kr.	2006	2005
<b>NOTE 1 Renteindtægter</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	6	3
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	58.385	44.857
Obligationer til dagsværdi	1.372	1.398
Afledte finansielle instrumenter	1.099	10
Heraf:		
Valutakontrakter	1.099	10
Øvrige renteindtægter	35	0
I alt renteindtægter	60.897	46.268
<b>NOTE 2 Renteudgifter</b>		
Gæld til kreditinstitutter	28.868	17.799
Øvrige renteudgifter	1	29
I alt renteudgifter	28.869	17.828
<b>NOTE 3 Gebyrer og provisionsindtægter</b>		
Påkravsgebyrer	226	143
Øvrige gebyrer	27	50
I alt gebyrer og provisionsindtægter	253	193
<b>NOTE 4 Afgivne gebyrer og provisionsudgifter</b>		
Depotgebyrer	2.563	1.818
Øvrige afgivne gebyrer	572	1.010
I alt afgivne gebyrer og provisionsudgifter	3.135	2.828
<b>NOTE 5 Kursreguleringer</b>		
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	- 15.766	- 15.549
Obligationer til dagsværdi	1.275	228
Valuta	3.934	779
Afledte finansielle instrumenter	365	7
Heraf:		
Valutakontrakter	365	7
I alt kursreguleringer	- 10.192	- 14.535
<b>NOTE 6 Udgifter til personale og administration</b>		
Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion:		
Direktion	553	503
Bestyrelse	77	100
I alt	630	603
Øvrige administrationsudgifter	3.005	2.945
I alt udgifter til personale og administration	3.635	3.548

1.000 kr.	2006	2005
<b>Antal beskæftigede</b>		
Det gennemsnitlige antal beskæftigede i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede	0,7	0,7
<b>Revisionshonorar</b>		
Samlet honorar til generalforsamlingsvalgt revisor, der udfører den lovpligtige revision	102	166
Heraf andre ydelser end revision	14	-
Der afholdes herudover udgifter til intern revision. Disse udgifter er indeholdt i administrationsbidrag til koncernen.		
<b>NOTE 7 Skat</b>		
Aktuel skat af årets indkomst	4.288	2.177
Efterregulering af tidligere års beregnede skat	-	0
I alt skat	4.288	2.177
<b>Effektiv skatteprocent</b>		
Aktuel skatteprocent	28,0%	28,0%
Regulering for ikke skattemæssige poster	0,0%	0,2%
Efterregulering af tidligere års beregnede skat	0,0%	0,0%
I alt effektiv skatteprocent	28,0%	28,2%
<b>NOTE 8 Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi</b>		
<b>Danske pantebreve</b>		
Dagsværdi primo	715.021	623.033
Tilgang i perioden	631.092	612.739
Afgang i perioden	- 492.458	- 524.924
Kursregulering	4.560	4.173
Dagsværdi ultimo	858.215	715.021
<b>Svenske pantebreve</b>		
Dagsværdi primo	18.229	-
Tilgang i perioden	114.845	17.912
Afgang i perioden	- 12.829	- 16
Kursregulering	691	333
Dagsværdi ultimo	120.936	18.229
<b>Gældsbreve</b>		
Dagsværdi primo	487	-
Tilgang i perioden	279	881
Afgang i perioden	- 263	- 394
Kursregulering	- 201	-
Dagsværdi ultimo	302	487
I alt udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	979.453	733.737

# NOTER

1.000 kr.	2006	2005
Gennemsnitlig bogført værdi pr. pantebrev, danske	238	218
Gennemsnitlig bogført værdi pr. pantebrev, svenske	187	257
Gennemsnitlig bogført værdi pr. gældsbevis	23	41
Gennemsnitlig nominel rente, danske pantebrev	6,8%	7,3%

Pantebrev 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.

Måling af pantebrev til dagsværdi er forbundet med et skøn over de anvendte forudsætninger.

## NOTE 9 Fordeling af udlån (danske pantebrev)

Nominel rente, % af porteføljen:

Under 5%	13%	13%
5% – 5,99%	2%	2%
6% – 6,99%	25%	21%
7% – 7,99%	37%	31%
8% – 8,99%	16%	22%
9% – og derover	7%	11%
I alt	100%	100%

Ejendomsstyper, % af porteføljen:

Villaer/Parcelhuse	46%	47%
Ejerlejligheder	11%	12%
Sommerhuse	12%	11%
Udlejningsejendomme	8%	8%
Blandet bolig/erhverv	5%	5%
Erhvervsejendomme	4%	6%
Andre	14%	11%
I alt	100%	100%

Sikkerhedsmæssig placering, % af porteføljen:

Garanteret	12%	12%
Inden for 65%	5%	3%
Inden for 80%	5%	6%
Inden for 95%	48%	55%
Inden for 100%	16%	18%
Udover 100%	14%	6%
I alt	100%	100%

Restløbetid, % af porteføljen:

Kortere end 10 år	8%	5%
10 – 15 år	4%	4%
15 – 20 år	16%	22%
20 – 25 år	27%	30%
Længere end 25 år	45%	39%
I alt	100%	100%



1.000 kr.	2006	2005
<b>NOTE 10 Obligationer til dagsværdi</b>		
Noteret på Københavns Fondsbørs	25.825	20.450
I alt obligationer til dagsværdi	25.825	20.450
<b>NOTE 11 Andre aktiver</b>		
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	4.308	-
Tilgodehavende renter og provision	6.485	4.590
Øvrige aktiver	147	55
I alt andre aktiver	10.940	4.645
<b>NOTE 12 Egenkapital</b>		
Aktiekapital unoteret	20.000	20.000
Aktiekapital noteret	85.000	85.000
Aktiekapital i alt, nominel værdi ultimo	105.000	105.000
Aktiekapital unoteret		
Aktiekapital ultimo 2001	20.000	20.000
Kapitaludvidelse februar 2002	-	-
Aktiekapital unoteret i alt	20.000	20.000
Aktiekapital noteret		
Aktiekapital ultimo 2001	50.000	50.000
Kapitaludvidelse februar 2002	35.000	35.000
Aktiekapital noteret i alt	85.000	85.000
Aktiekapital i alt, nominel værdi ultimo	105.000	105.000
Selskabets aktiekapital består af 1 stk. A-aktie à kr. 20.000.000 og 850.000 stk. B-aktier à kr. 100.		
Egne aktier		
Anskaffelseskost primo	14.421	-
Køb af B-aktier, 10% af aktiekapitalen	-	14.421
Salg af B-aktier, 10% af aktiekapitalen	14.421	-
Anskaffelseskost ultimo	-	14.421
Antal stk. primo		
Køb af B-aktier, 10% af aktiekapitalen	-	105.000
Salg af B-aktier, 10% af aktiekapitalen	105.000	-
Antal stk. ultimo	-	105.000
Pct. af aktiekapital primo		
Køb af B-aktier	10,0%	-
Salg af B-aktier	-	10,0%
Pct. af aktiekapital ultimo	10,0%	-
	-	10,0%

# NOTER

1.000 kr.	2006	2005
<b>NOTE 13 Aktuelle skatteforpligtelser</b>		
Tilgodehavende/skyldig skat primo	546	- 222
Modtaget/betalt skat vedrørende tidligere år	- 546	169
Årets aktuelle skat	4.288	2.177
Betalt skat i året	- 1.726	- 1.578
Skyldig skat ultimo	2.562	546
<b>NOTE 14 Andre passiver</b>		
Forskellige kreditorer	406	478
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	4.369	-
Skyldige renter og provision	1.268	750
Øvrige passiver	-	75
I alt andre passiver	6.043	1.303
<b>NOTE 15 Sikkerhedsstillelse</b>		
Selskabets pantebreve med bogført værdi på 979 mio.kr. (2005: 734 mio.kr.) og obligationer med kursværdi på 26 mio.kr. (2005: 20 mio.kr.) er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter.		
<b>NOTE 16 Løbetidsfordeling efter restløbetid</b>		
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>		
Anfordringstilgodehavender	136	189
I alt	136	189
<b>Pantebreve mv.</b>		
På anfordring	570	340
Til og med 3 måneder	4.917	3.808
Over 3 måneder og til og med 1 år	15.202	12.256
Over 1 år og til og med 5 år	112.322	74.265
Over 5 år	846.442	643.068
I alt	979.453	733.737
<b>Gæld til kreditinstitutter</b>		
Anfordringsgæld	851.987	626.918
I alt	851.987	626.918
<b>NOTE 17 Kreditrisici</b>		
<b>Udlån og garantidebitorer fordelt på sektorer og brancher</b>		
Landbrug, jagt og skovbrug	0,4%	1,3%
Handel, restaurations- og hotelvirksomhed	1,3%	1,6%
Øvrige erhverv	8,9%	17,8%
I alt erhverv	10,6%	20,7%
Private	89,4%	79,3%
I alt	100,0%	100,0%

<b>1.000 kr.</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Kreditrisiko på afledte finansielle instrumenter</b>		
Positiv markedsværdi efter netting (efter modpartsrisiko)		
Modpart med risikovægt 20%	-	-
Modpart med risikovægt 100%	4.591	-

#### NOTE 18 Markedsrisiko

##### Valutarisiko

Aktiver i fremmed valuta i alt	130.070	18.229
Passiver i fremmed valuta i alt	-	-
Valutakursindikator 1	130.070	18.229
Valutakursindikator 1 i pct. af kernekapital efter fradrag	83,5%	14,0%
Valutakursindikator 2	148	301
Valutakursindikator 2 i pct. af kernekapital efter fradrag	0,1%	0,2%

##### Renterisiko

Finanstilsynets opgørelsesmetode:

Renterisiko på finansielle instrumenter i alt	67.842	53.555
Renterisiko opdelt på instituttets valuta med største renterisiko		
Valuta:		
DKK	63.836	53.355
SEK	4.129	200
CHF	- 123	-
I alt	67.842	53.555

Selskabets interne opgørelsesmetode	20.400	11.200
-------------------------------------	--------	--------

1.000 kr.	Markedsværdi 2006		Markedsværdi 2005		Gennemsnitlig markedsværdi 2006		Gennemsnitlig markedsværdi 2005	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ

#### NOTE 19 Afledte finansielle instrumenter

##### Valutakontrakter

Terminer/futures, køb	-	2.874	-	-	46	326	2	51
Terminer/futures, salg	4.308	1.495	-	-	1.145	327	107	7
I alt	4.308	4.369	-	-	1.191	653	109	58

#### NOTE 20 Nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter:

- Selskabets direktion og bestyrelse samt disse personers relaterede familie-medlemmer,
- selskaber kontrolleret af medlemmer af direktionen eller bestyrelsen,
- moderselskabernes direktion eller bestyrelse samt
- Alm. Brand Koncernen, Midtermolen 7, 2100 København Ø, som har bestemmende indflydelse i selskabet.

# NOTER

1.000 kr.

2006

2005

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. For selskabet drejer det sig blandt andet om leje af lokaler, administration, bogføring og udarbejdelse af regnskabsmateriale mv. 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 mv. Selskabet køber og sælger desuden pantebreve, værdipapirer, garantier mv. via banken.

For at sikre en løbende prissætning er der endvidere indgået en aftale med Alm. Brand Bank om, at der løbende stilles købs- og salgspriser på Københavns Fondsbørs for selskabets B-aktier.

## Finansielle relationer, Alm. Brand Bank

Tilgodehavende	136	182
Gæld	853.226	627.640
Garantier	-	-
Rente- og gebyrindtægter	6	3
Rente- og gebyrudgifter	31.468	19.827
Administrationsvederlag	1.971	2.065
Køb af pantebreve	746.216	631.533
Salg og indfrielse af pantebreve	505.550	525.335
Køb af værdipapirer mv.	10.000	18.797
Salg af værdipapirer mv.	20.379	-

# NØGLETALSDEFINITIONER

Egenkapital i pct. af aktiver	=	$\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Aktiver i alt}}$
Finansiell gearing	=	$\frac{\text{Nettorentebærende gæld}}{\text{Egenkapital}}$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Aktiekapital ultimo}}$
Børskurs/Indre værdi	=	$\frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$
Gennemsnitlig antal aktier (å kr. 100)	=	$\frac{(\text{Aktiekapital primo} + \text{aktiekapital ultimo}) / 100}{2}$
Gennemsnitlig egenkapital	=	$\frac{\text{Egenkapital primo} + \text{egenkapital ultimo}}{2}$
Egenkapitalforrentning før skat	=	$\frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Indtjening pr. aktie (å kr. 100)	=	$\frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitlig antal aktier}}$

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

# LEDELSESHVERV

## BESTYRELSE

HENRIK NORDAM, formand

**Adm. direktør for:**

Alm. Brand Bank A/S

**Viceadm. direktør for:**

Alm. Brand A/S

**Direktør for:**

Asgaard Finans A/S

**Formand for bestyrelsen for:**

Alm. Brand Ejendomsinvest A/S

Alm. Brand Finans A/S

Alm. Brand Formue A/S

Alm. Brand Holding II A/S

Alm. Brand Invest II A/S

Alm. Brand Pantebreve A/S

Alm. Brand Præmieservice A/S

Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S

**Medlem af bestyrelsen for:**

Alm. Brand Forsikring A/S

A/S Det Københavnske Reassurance-Compagni

Alm. Brand Service ApS

Asgaard Finans A/S

Finansieringsselskabet af 9/10 1992 A/S

Finansieringsselskabet Balder A/S

**Hverv uden for Alm. Brand Koncernen**

Ingen

SØREN BOE MORTENSEN, næstformand

**Adm. direktør for:**

Alm. Brand A/S

Alm. Brand af 1792 fmba

**Direktør for:**

Alm. Brand Invest II A/S

Alm. Brand Holding II A/S

**Formand for bestyrelsen for:**

Alm. Brand Forsikring A/S

A/S Det Københavnske Reassurance-Compagni

Finansieringsselskabet Balder A/S

Asgaard Finans A/S

Finansieringsselskabet af 9/10 1992 A/S

Alm. Brand Service ApS

**Næstformand for bestyrelsen for:**

Alm. Brand Pantebreve A/S

Alm. Brand Formue A/S

**Medlem af bestyrelsen for:**

Alm. Brand Invest II A/S

Alm. Brand Holding II A/S

Alm. Brand Præmieservice A/S

Alm. Brand Ejendomsinvest A/S

Alm. Brand Bank A/S

Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S

**Bestyrelsesmedlem udnævnt af direktionen:**

Pensionskassen under Alm. Brand A/S

**Selskaber uden for Alm. Brand Koncernen**

**og associerede selskaber:**

**Næstformand for bestyrelsen for:**

Forsikringsakademiet A/S

**Bestyrelsesmedlem:**

Forsikring og Pension

ADVOKAT MARK THORSEN

**Medlem af bestyrelsen for:**

Alm. Brand Pantebreve A/S

**Hverv uden for Alm. Brand Koncernen**

**Formand for bestyrelsen for:**

Lyngby Turistfart A/S

KFBU-Fonden

Cema A/S

Rheoscience A/S

Oxygen A/S

B. Arp-Hansen Holding A/S

**Medlem af bestyrelsen for:**

Oxygen Magasiner A/S

**Udenlandske selskaber:**

**Formand for bestyrelsen for:**

Id Quantique S.A., Schweiz

**Medlem af bestyrelsen for:**

I2i Holding S.A., Luxembourg

SeeReal Technologies S.A., Luxembourg

DIREKTØR PETER NIELSEN

**Medlem af bestyrelsen for:**

Alm. Brand Pantebreve A/S

**Hverv uden for Alm. Brand Koncernen**

**Formand for bestyrelsen for:**

K/S Danmark XXVI

Varo Specialmaskiner A/S

Hornslet Ejendomsselskab A/S

**Direktør for:**

Hørning Erhvervscenter ApS

Investeringselskabet af 1. oktober 1996 ApS

Empn Holding ApS

**Medlem af bestyrelsen for:**

Anbæk Maskinstation A/S

Intertec Project A/S

Intertec Holding A/S

Nab Holding A/S

Delika A/S

Bizteam A/S

Intertec A/S

Østjydsk Ejendomsinvest ApS

Bjørnkjær Maskinfabrik A/S

Intertec Wind A/S

DIREKTØR PETER REEDTZ

**Direktør for:**

Alm. Brand Bank A/S

**Medlem af bestyrelsen for:**

Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S

Alm. Brand Formue A/S

Alm. Brand Pantebreve A/S

**DIREKTION**

ERIK MØLLER

**Direktør for:**

Alm. Brand Formue A/S

Alm. Brand Pantebreve A/S