

ALM. BRAND PANTEBREVE A/S



ÅRSRAPPORT 2008



INDHOLD

4	SELSKABSOPLYSNINGER
5	HOVED- OG NØGLETAL
6	OVERBLIK
8	BERETNING
14	LEDELSESPÅTEGNING
15	REVISIONSPÅTEGNINGER
17	REGNSKAB
18	Resultatopgørelse
19	Balance
20	Egenkapitalopgørelse
21	Pengestrømsopgørelse
22	Noter
32	Anvendt regnskabspraksis
34	NØGLETALSDEFINITIONER
35	LEDELSESHVERV



SELSKABSOPLYSNINGER

DIREKTION

Erik Møller

INTERN REVISION

Poul-Erik Winther, Koncernrevisionschef

BESTYRELSE

Henrik Nordam, Formand

Søren Boe Mortensen, Næstformand

Peter Nielsen

Peter Reedtz

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.	2008	2007	2006	2005	2004
RESULTATOPGØRELSE						
Renteindtægter		133,8	96,4	60,9	46,2	50,2
Renteudgifter		105,7	61,7	28,9	17,8	21,7
Netto renteindtægter		28,0	34,7	32,0	28,4	28,5
Gebyrer og provisioner (netto) samt udbytte		-5,0	-5,1	-2,9	-2,7	-3,5
Kursreguleringer		-53,0	-2,8	-10,2	-14,5	-11,2
Andre driftsindtægter		0,4	-	-	-	0,7
Resultat før omkostninger		-29,5	26,8	18,9	11,2	14,5
Udgifter til personale og administration		7,0	4,6	3,6	3,5	3,0
Andre driftsudgifter		1,5	-	-	-	0,2
Resultat før skat		-38,0	22,2	15,3	7,7	11,3
Skat		-9,5	5,6	4,3	2,2	3,4
Årets resultat		-28,5	16,6	11,0	5,5	7,9
BALANCE						
Udlån		1.754	1.771	979	734	623
Aktiekapital		165	165	105	105	105
Egenkapital		238	267	156	130	139
Balance		1.816	1.809	1.016	759	643
NØGLETAL MV.						
Egenkapitalforrentning før skat		-15,0%	12,2%	11,0%	5,6%	8,5%
Indtjening pr. aktie (å kr. 100), kr.		-17,3	13,0	11,1	5,4	7,6
Egenkapital i pct. af aktiver		13,1%	14,7%	15,3%	17,2%	21,6%
Finansiell gearing		6,5	5,8	5,5	4,8	3,6
Børskurs ultimo (B-aktier), kr.		138,00	161,00	160,00	138,00	161,50
Indre værdi pr. aktie, kr.		144,30	161,52	148,37	137,86	132,65
Børskurs/Indre værdi		0,96	1,00	1,08	1,00	1,22
Gennemsnitligt antal aktier (å kr. 100), stk.		1.650.000	1.276.849	997.927	1.024.685	1.050.000

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

OVERBLIK FOR ALM. BRAND PANTEBREVE A/S:

- Resultatet før skat blev et ikke tilfredsstillende underskud på 38,0 mio.kr.
- Egenkapitalen udgjorde 238,1 mio.kr. pr. 31. december 2008
- Egenkapitalforretningen før skat udgjorde -15,0 % i 2008
- Det indstilles til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte
- For 2009 forventes et overskud før skat i niveauet 0-25,0 mio.kr.

OVERBLIK

REGNSKAB

Selskabet realiserede i 2008 et underskud før skat på 38,0 mio.kr. Resultatet er ikke tilfredsstillende, men svarer til de senest udmeldte forventninger for hele året, som lød på et underskud mellem 30 og 40 mio.kr. Resultatet før skat svarer til en negativ egenkapitalforrentning på 15,0 %.

Nedenfor er hovedposterne for 2008 fremhævet.

Nettorenteindtægterne udgjorde 28,0 mio.kr. i 2008 mod 34,7 mio.kr. i 2007. Nettorenteindtægterne faldt primært som følge af den markant stigende finansieringsrente i 2008.

Afgivne gebyrer og provisionsudgifter udgjorde 5,4 mio.kr. i 2008 svarende til niveauet i 2007. Afgivne gebyrer og provisionsudgifter matcher den stort set uændrede beholdning af pantebreve.

De samlede kursreguleringer for 2008 udgjorde et tab på 53,0 mio.kr. mod et tab på 2,8 mio.kr. for 2007. Kursreguleringen i 2008 er sammensat af et kurstab på 38,6 mio.kr. på valuta, et kurstab på 8,7 mio.kr. på pantebreve, et kurstab på 8,6 mio.kr. på obligationer samt en kursgevinst på 2,9 mio.kr. på afledte finansielle instrumenter.

Til brug for målingen af pantebreve til dagsværdi anvendes en værdiansættelsesmodel, der estimerer nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme. Værdiansættelsen er dels baseret på data vedrørende markedsrenten, dels på forventninger til fremtidige indfrielses- og tabsprocenter. Måling af pantebreve til dagsværdi er baseret på et skøn over de anvendte forudsætninger. På grund af ændringer i konjunkturerne er dette skøn forbundet med større usikkerhed end tidligere år.

I 2008 er der sket ændring i de observerbare markedsdata, ligesom selskabet har ændret forventningerne til førtidsindfrielse og tabsprocenter, der benyttes i værdiansættelsesmodellen. Konsekvenserne af de ændrede skøn har samlet set påvirket resultatet for 2008 positivt med 16,0 mio.kr.

Realiserede kursreguleringer på pantebrevsbeholdningen har påvirket resultat for 2008 negativt med 24,7 mio.kr. Heraf udgjorde de konstaterede tab på selskabets pantebrevsportefølje 14,3 mio.kr. i 2008 mod 2,7 mio.kr. i 2007. De konstaterede tab på pantebrevsporteføljen svarer til 0,81 % af den gennemsnitlige pantebrevsportefølje i 2008 mod 0,15 % i 2007.

Førtidsindfrielse har i 2008 resulteret i et tab på 10,4 mio.kr. mod et tab på 13,1 mio.kr. i 2007. Niveauet for førtidsindfrielse har således været faldende i 2008. Den gennemsnitlige førtidsindfrielsesprocent udgjorde 16,6 % i 2008 mod 24,4 % i 2007.

Kursreguleringer på pantebreve

Mio.kr.	2008	2007
Urealiserede kursreguleringer		
Ændringer i markedsrenten	61,1	-7,6
Ændringer af forventninger til førtidsindfrielse	39,0	9,0
Ændringer i tabsprocenter	-46,8	0
Kreditmæssige nedskrivninger	-37,7	0
Ændringer øvrige bevægelser	0,4	0,8
Urealiserede kursreguleringer i alt	16,0	2,2
Realiserede kursreguleringer		
Førtidsindfrielse	-10,4	-13,1
Tab på pantebreve	-14,3	-2,7
Realiserede kursreguleringer i alt	-24,7	-15,8
Kursreguleringer i alt	-8,7	-13,6



Den negative kursregulering på valuta på 38,6 mio.kr. skyldes i overvejende grad selskabets lånefinansiering i schweizerfranc (CHF) via valutaterminforretninger. Derudover er valutakursreguleringen påvirket af kurstab på den svenske pantebrevsportefølje. Tabet modsvares dog af en gevinst på afdækningen af svenske kroner (SEK). Selskabet har netto haft et tab på 1,8 mio.kr. på kursudviklingen i SEK. Låneoptagelsen i SEK samt solgt svensk valuta på termin tjener alene til afdækning af valutakursrisikoen ved investering i svenske pantebreve.

Udgifter til personale og administration udgjorde 7,0 mio.kr. i 2008 mod 4,6 mio.kr. i 2007. Stigningen kan primært henføres til øgede inkassoomkostninger.

Andre driftsomkostninger udgjorde 1,5 mio.kr. i 2008 og kan henføres til drift af samt nedskrivninger på de ejendomme, som selskabet overtog i midlertidig besiddelse i 2008.

Skat af årets resultat udgjorde en indtægt på 9,5 mio.kr. i 2008 mod en udgift på 5,6 mio.kr. i 2007. Resultatet efter skat udgjorde et tab på 28,5 mio.kr. for 2008, mens det for 2007 udgjorde et overskud på 16,6 mio.kr.

Ved årets udgang var dagsværdien af selskabets udlån og andre tilgodehavender på 1.754 mio.kr. mod 1.771 mio.kr. i 2007.

Selskabet har en mindre beholdning af børsnoterede ejendomsobligationer. Beholdningen er fordelt på to udstedere og udgjorde 17 mio.kr. ultimo 2008 mod 25 mio.kr. ultimo 2007. Ændringen i obligationsbeholdningen kan henføres til negativ kursregulering.

Lånefinansieringen udgjorde 1.556 mio.kr. svarende til en belåning af egenkapitalen på 6,5 gange ultimo 2008. Ultimo 2007 var egenkapitalen belånt med 5,8 gange svarende til en lånefinansiering på 1.535 mio.kr. Stigningen i belåningen af egenkapitalen kan henføres til, at selskabets egenkapital er påvirket negativt af driftsresultatet for 2008. Selskabets belåning af egenkapitalen ligger fortsat under det af bestyrelsen fastsatte maksimum på syv gange egenkapitalen.

Af selskabets gæld til kreditinstitutter vedrører 27,2 mio.kr. gæld optaget i SEK. Selskabet har endvidere via valutaterminsmarkedene solgt valuta på termin primært i CHF og SEK.



Direktør Erik Møller

BERETNING

RESULTAT

Årets underskud på 38,0 mio.kr. før skat er ikke tilfredsstillende og er i høj grad præget af faldende priser på ejendomsmarkedet, større tab som følge af tvangsauktioner og nedskrivninger på selskabets beholdning af erhvervspantebrev. Endvidere har en styrkelse af CHF påvirket resultatet negativt. Til gengæld har den faldende korte rente haft en positiv indflydelse på pantebrevsbeholdningens værdi.

MÅL OG STRATEGI

Alm. Brand Pantebrevs formål er gennem investeringer i pantebrev at skabe et attraktivt afkast til aktionærerne. Selskabet har ageret på det danske pantebrevsmarked siden stiftelsen i 1998 og begyndte i 2005 at opkøbe svenske pantebrev som supplement til de danske aktiviteter. Herved diversificeres porteføljen yderligere, og selskabet bliver mindre sårbar over for geografisk afgrænsede udsving på boligmarkedet.

Alm. Brand Pantebrevs investeringsstrategi er baseret på følgende hovedelementer:

- Der investeres overvejende i ugaranterede og nyudstedte danske og svenske pantebrev primært med pant i villaer, ejerlejligheder og sommerhuse. Derudover har selskabet investeret i erhvervspantebrev og i mindre omfang i børsnoterede ejendomsobligationer.
- Målet er at opnå et attraktivt afkast i forhold til risikoen. Pantebrevsporteføljen lånefinansieres med lån svarende til maksimalt syv gange egenkapitalen.
- Selskabet har en køb-og-hold strategi, hvilket betyder, at selskabet beholder pantebrevene frem til udløb med henblik på at udnytte rentespændet mellem finansieringsrenten og renteafkastet på pantebrevene samt minimere transaktionsomkostningerne.

Selskabet samarbejder med Alm. Brand Bank A/S om formidling af pantebrev til selskabet. Banken har gennem en lang årrække opbygget en stærk markedsposition på pantebrevsmarkedet og er således en af de førende aktører på pantebrevsmarkedet.

Alm. Brand Pantebrev har som overordnet langsigtet målsætning at skabe en egenkapitalforrentning på 10,5 % p.a. før skat.

UDVIKLING I 2008

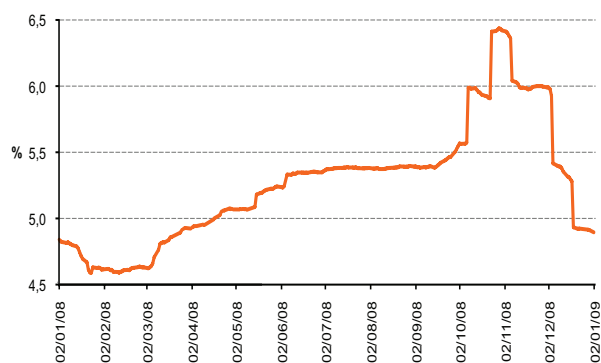
2008 har som helhed været præget af vigende boligpriser og reduceret omsættelighed af både private boliger og erhvervsejendomme.

Renten på den 10-årige statsobligation er i 2008 faldet fra 4,32 % til 3,33 % p.a., og den 3-årige swaprente er i samme periode faldet fra 4,7 % til 3,6 % p.a.

Selskabets finansieringsrente relaterer sig til 3 måneders CIBOR rentesats, der i 2008 ændrede sig marginalt fra 4,85 % til 4,91 % p.a. I årets løb har der været store udsving i renten, der toppede i oktober med 6,44 %.

Selskabets gennemsnitlige finansieringsrente har således været højere i 2008 end i 2007.

Udviklingen i tre måneders CIBOR-rente



Ejendomspriserne er i 2008 faldet, ligesom liggetiderne på ejendomme til salg også i 2008 er øget markant. Omfanget varierer fra region til region, men tendensen er mærkbar over hele landet.

Den lavere aktivitet på boligmarkedet har haft en positiv effekt på selskabets fortidsindfrielse, men en negativ effekt på tilgangen af nye pantebrev.

Ligeledes er antallet af tvangsauktioner i Danmark mere end fordoblet i forhold til 2007. Konkret blev der gennemført 2.840 tvangs- auktioner i 2008 i forhold til 1.392 i 2007.

Det stigende omfang af tvangsauktioner efterlader ofte pantebrevene uden dækning for restgælden. Tabte pantebreve afløses fortrinsvis af frivillige forlig, hvorefter debitorerne fortsætter med at afvikle deres gæld.

Selskabet har et mindre antal erhvervspantebreve udstedt af større ejendomsinvestorer, der i særlig grad er ramt af finans- krisen. Selskabets andel af erhvervspantebreve andrager ca. 10 % af selskabets samlede pantebrevsbeholdning. En del af disse debitorer er konkursramte eller under betalingsstandsning.

Selskabet har i første til tredje kvartal 2008 nedskrevet 19,3 mio.kr. til imødegåelse af tab på denne beholdning. Den forværrede situation på ejendomsmarkedet har medført, at selskabet i fjerde kvartal har nedskrevet yderligere 18,4 mio.kr. til tab på erhvervspantebreve. De samlede nedskrivninger vedrørende erhvervspantebreve andrager således 37,7 mio.kr.

De konstaterede tab på boligpantebreve udgør 14,3 mio kr. mod 2,7 mio.kr. i 2007. Udviklingen tilskrives primært en nedsat betalingsevne hos boligejerne.

For at beskytte selskabets pant er det fundet hensigtsmæssigt at overtage 11 enfamiliehuse med henblik på afhændelse. Ejendommenes værdi udgjorde på statustidspunktet 10,6 mio.kr.

FORVENTNINGER TIL 2009

Selskabet forventer et resultat i niveauet 0-25 mio.kr. før skat.

På baggrund af udviklingen på ejendomsmarkedet og en forventning om en fortsat lav økonomisk aktivitet i Danmark i 2009, herunder stigende arbejdsløshed, forventer selskabet en vis stigning i restancer og kredittab. Selskabets budget er baseret på en forudsætning om uændret renteniveau og en fastholdelse af det indfrielsesniveau, der har været gældende for selskabets pantebrevsportefølje ultimo 2008.

Selskabet har i 2008 omlagt en del af finansieringen til to års fastrente i danske kroner, hvilket i 2009 forventes at bidrage til at mindske finansieringsomkostningerne. Endvidere fortsættes den aktuelle strategi med delvis lånefinansiering i CHF. Den hidtidige praksis med afdækning af valutakursrisikoen på svenske pantebreve ved salg af SEK på termin forventes at fortsætte i 2009.

Selskabet er gennem det langsigtede strategiske samarbejde med Alm. Brand Bank stillet tilstrækkelig finansiering til rådighed.

Selskabets forventninger til fremtiden er baseret på udviklingen af en række faktorer, der hver for sig og indbyrdes kan påvirke selskabets resultat. De faktorer, der i særlig grad har betydning for selskabets fremtidige indtjening, er udviklingen i markedsrenten og herunder rentemarginalen. Indfrielsesniveauet, omfanget af tab på debitorer samt valutakursudviklingen har ligeledes væsentlig indflydelse på selskabets fremtidige resultater.

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

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 Koncernen, 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 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 styrer 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 begrænset omfang dækker kredittab på pantebreve, når debitor ikke kan overholde sine forpligtelser.

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 markedsmæssige forhold som for eksempel ændringer i markedsrenter og valutakurser.

Renterisici

Renterisici opgøres som tab som følge af en generel stigning i markedsrenterne på ét procentpoint. Den samlede renterisiko udgjorde efter selskabets interne opgørelsesmetode 57,5 mio.kr. ultimo 2008, hvilket er en stigning på 19,5 mio. kr. i forhold til ultimo 2007. Renterisikoen ultimo 2008 svarer til 24,1 % af egenkapitalen. I opgørelsen af renterisikoen er der taget højde for forventede førtidsindfrielse på pantebrevsbeholdningen.

Ultimo 2007 udgjorde selskabets variabelt forrentede lån 1.535 mio.kr. Selskabet har ultimo 2008 omlagt 700 mio.kr. af den samlede finansiering til fast rente gældende i 2 år. Da den variabelt forrentede finansiering udgør 856 mio.kr. ultimo 2008, er der sket et markant fald i selskabets variabelt forrentede finansiering i forhold til ultimo 2007.

Valutarisici

Udtrykt ved valutakursindikator 2 udgjorde valutarisikoen 1,7 % af selskabets egenkapital ultimo 2008. Valutakursindikator 2 tager hensyn til forskelle i de enkelte valutaers volatilitet og indbyrdes samvariation.

Selskabet tilstræber afdækning af den løbende valutarisiko ved investering i svenske pantebreve, dels ved salg af SEK på termin dels ved forholdsmæssig finansiering i SEK.

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 i at begrænse de operationelle risici. Selskabet er underlagt de operationelle risici, der eksisterer i 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

Likviditet fra driften udgjorde 11,8 mio.kr. i 2008 mod 18,8 mio.kr. i 2007. Tilgangen af pantebreve har i 2008 oversteget afgang af pantebreve, hvilket har påvirket likviditeten negativt med 20,8 mio.kr.

Selskabet har i 2008 forøget gæld til kreditinstitutter med 20,7 mio.kr., som har været med til at finansiere selskabets øgede tilgang af pantebreve i 2008. Ultimo 2008 havde selskabet et indestående hos kreditinstitutter på 1,2 mio.kr.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

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

Der er fremsat et lovforslag om ændret beskatning af investeringsselskaber som Alm. Brand Pantebreve. Dette vil have den effekt, at skattepligten flyttes fra selskabet til aktionærerne.

Selskabet vil vurdere konsekvenserne af en eventuel gennemførelse af lovforslaget, herunder en mulig ændring af selskabets udbyttepolitik.

AKTIEOPLYSNINGER

Indre værdi for selskabets aktier er i 2008 faldet fra 161,52 kr. til 144,30 kr. svarende til et fald på 10,8 %. Kursen på selskabets B-aktie er i samme periode faldet fra 161,00 kr. til 138,00 kr. Der har i 2008 været omsat 268.496 stk. B-aktier til en gennemsnitskurs på 157,04 kr. svarende til en samlet kursværdi på 42,2 mio.kr.

Alm. Brand Banks ejerandel udgjorde 22,0 % pr. 31. december 2008. Banken har med ejerskabet af A-aktier bestemmende medindflydelse på selskabet med en stemmeandel på 62,7 %.

Herudover har følgende selskaber primo februar 2009 anmeldt at besidde mere end 5 % af aktiekapitalen:

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

Direktionen havde 202 stk. aktier i Alm. Brand Pantebreve til en kursværdi på 28 tkr. pr. 31. december 2008.

Ingen af bestyrelsesmedlemmerne har oplyst, at de ejer aktier i selskabet.

Bestyrelsen har i forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporten vurderet, at selskabets kapital og aktiestruktur fortsat er i aktionærernes og selskabets interesse.

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.

GENERALFORSAMLING

Der afholdes ordinær generalforsamling fredag den 15. april 2009, kl. 14.00 i Alm. Brand Huset, Midtermolen 7, 2100 København Ø.

CORPORATE GOVERNANCE

Corporate Governance-anbefalingerne – indført i oplysningsforpligtelserne af NASDAQ OMX Copenhagen A/S med virkning fra regnskabsåret 2006 – er gennemgået af Alm. Brand Pantebrevs bestyrelse. Bestyrelsen har 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.

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.

Bestyrelsen

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

Af bestyrelsens seks medlemmer er de tre 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 seks bestyrelsesmøder i 2008.

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 arbejdsomængde, 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 hvern 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 2008.

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. Der påtænkes ikke ændringer heri i 2009.

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, om ønsket kan tages op af enhver aktionær.

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.

**OFFENTLIGGJORTE SELSKABSMEDDELELSER I 2008**

19.02.08	Årsrapport 2007
27.03.08	Indkaldelse til generalforsamling 2008
04.04.08	Fuldstændige forslag
15.04.08	Forløb af generalforsamling 2008
20.05.08	Kvartalsrapport 2008, 1. kvartal
11.07.08	Ændring af aktiebesiddelse
11.08.08	Ændring af forventninger for 2008
19.08.08	Halvårsrapport 2008
06.11.08	Ændring af aktiebesiddelse
06.11.08	Ændring af aktiebesiddelse
11.11.08	Kvartalsrapport 2008, 3. kvartal
03.12.08	Finanskalender 2009

FINANSKALENDER 2009

04.02.09	Offentliggørelse af årsrapport 2008
15.04.09	Ordinær generalforsamling
12.05.09	Offentliggørelse af kvartalsrapport for 1. kvartal 2009
18.08.09	Offentliggørelse af halvårsrapport 2009
13.11.09	Offentliggørelse af kvartalsrapport for 3. kvartal 2009



LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 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 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2008.

Ledelsesberetningen indeholder ligeledes en retvisende gennemgang af udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en retvisende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Alm. Brand Pantebreve A/S kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

DIREKTION

København, den 4. februar 2009

Erik Møller

BESTYRELSE

København, den 4. februar 2009

Henrik Nordam

Formand

Søren Boe Mortensen

Næstformand

Peter Aggerholm

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 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

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.

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 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 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 4. februar 2009

Poul-Erik Winther
Koncernrevisionschef



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 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven, 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 4. februar 2009

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 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 revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

regnskab

RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2008	2007
RESULTATOPGØRELSE			
Renteindtægter	1	133.771	96.357
Renteudgifter	2	105.741	61.679
Netto renteindtægter		28.030	34.678
Gebyrer og provisionsindtægter	3	421	273
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	4	5.406	5.364
Netto rente- og gebyrindtægter		23.045	29.587
Kursreguleringer	5	-52.987	-2.807
Andre driftsindtægter		449	-
Udgifter til personale og administration	6	6.975	4.587
Andre driftsomkostninger		1.508	-
Resultat før skat		-37.976	22.193
Skat	7	-9.489	5.562
Årets resultat		-28.487	16.631
OVERSKUDSFORDELING			
Årets resultat		-28.487	16.631
I alt til disposition		-28.487	16.631
Overført til egenkapital		-28.487	16.631
I alt anvendt		-28.487	16.631

BALANCE

1.000 kr.	Note	2008	2007
AKTIVER			
Værdipapirer og kapitalandele			
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	8,9,17,18	1.754.242	1.771.489
Obligationer til dagsværdi	10,17	16.500	25.050
Værdipapirer og kapitalandele i alt		1.770.742	1.796.539
Tilgodehavender			
Aktuelle skatteaktiver	11	9.210	-
Udskudte skatteaktiver	12	280	-
Aktiver i midlertidig besiddelse	13	10.569	-
Andre aktiver	14	23.845	11.392
Periodeafgrænsningsposter		16	31
Tilgodehavender i alt		43.920	11.423
Likvide beholdninger			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	18	1.212	1.160
Likvide beholdninger i alt		1.212	1.160
Omsætningsaktiver i alt			
		1.815.874	1.809.122
Aktiver i alt			
		1.815.874	1.809.122
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital	15	165.000	165.000
Overført resultat		73.097	101.584
Egenkapital i alt		238.097	266.584
Kortfristede gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	18	1.556.009	1.535.320
Aktuelle skatteforpligtelser		-	2.834
Midlertidige overtagne forpligtelser		6.027	-
Andre passiver	16	15.741	4.384
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		1.577.777	1.542.538
Passiver i alt			
		1.815.874	1.809.122

EGENKAPITALOPGØRELSE

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2007	105.000		50.789	155.789
Egenkapitalbevægelser i 2007				
Årets resultat			16.631	16.631
Totalindkomst i 2007	-	-	16.631	16.631
Kapitaludvidelse i august 2007	60.000	34.398		94.398
Omkostninger ved emission i august 2007		-248		-248
Skat af omkostninger ved emission august 2007		14		14
Overførsel af overkurs ved emission		-34.164	34.164	-
I alt egenkapitalbevægelser i 2007	60.000	-	50.795	110.795
Egenkapital 31. december 2007	165.000	-	101.584	266.584
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
I alt egenkapitalbevægelser i 2008	-	-	-28.487	-28.487
Egenkapital 31. december 2008	165.000	-	73.097	238.097

PENGESTRØMSOPGØRELSE

1.000 kr.	2008	2007
Driftsaktiviteten		
Årets resultat før skat	-37.976	22.193
Betalt skat i året	-2.835	-5.276
Reguleringer for beløb uden likviditetseffekt:		
Driftsposter uden likviditetseffekt	52.633	1.930
I alt fra driftsaktiviteten	<u>11.822</u>	<u>18.847</u>
Driftskapitalen		
Tilgang af pantebreve	-817.678	-1.363.829
Afgang af pantebreve	796.907	567.723
Obligationer	-	800
Aktiver i midlertidig besiddelse	-11.689	-
I alt fra driftskapitalen	<u>-32.460</u>	<u>-795.306</u>
Finansieringsaktiviteten		
Gæld til kreditinstitutter	20.690	683.333
Nettoprovenu fra kapitaltilførsel	-	94.150
I alt fra finansieringsaktiviteten	<u>20.690</u>	<u>777.483</u>
Ændring i likviditet	52	1.024
Likvide beholdninger primo	1.160	136
Likvide beholdninger ultimo	1.212	1.160

NOTER

1.000 kr.	2008	2007
NOTE 1 Renteindtægter		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	24	40
Udlån og andre tilgodehavender	126.187	92.344
Obligationer	1.775	1.196
Afledte finansielle instrumenter i alt	5.785	2.745
Heraf:		
Valutakontrakter	5.785	2.745
Øvrige renteindtægter	-	32
I alt renteindtægter	133.771	96.357
NOTE 2 Renteudgifter		
Kreditinstitutter	105.741	61.679
I alt renteudgifter	105.741	61.679
NOTE 3 Gebyrer og provisionsindtægter		
Påkravsgebyrer	319	262
Øvrige gebyrer	102	11
I alt gebyrer og provisionsindtægter	421	273
NOTE 4 Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		
Depotgebyrer	5.156	4.255
Øvrige afgivne gebyrer	250	1.109
I alt afgivne gebyrer og provisionsudgifter	5.406	5.364
NOTE 5 Kursreguleringer		
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	-8.737	-13.578
Obligationer til dagsværdi	-8.550	925
Valuta	-38.631	6.921
Afledte finansielle instrumenter i alt	2.931	2.925
Heraf:		
Valutakontrakter	2.931	2.925
I alt kursreguleringer	-52.987	-2.807

1.000 kr.	2008	2007
NOTE 6 Udgifter til personale og administration		
Vederlag til direktion og bestyrelse:		
Vederlag til direktion		
Lønninger	652	551
Pensioner	50	39
	<u>702</u>	<u>590</u>
Vederlag til bestyrelse		
Honorar	150	146
I alt vederlag til direktion og bestyrelse	<u>852</u>	<u>736</u>
Øvrige administrationsudgifter		
	<u>6.123</u>	<u>3.851</u>
I alt udgifter til personale og administration	<u>6.975</u>	<u>4.587</u>
Antal beskæftigede		
Det gennemsnitlige antal beskæftigede i regnskabsåret 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.		
Revisionshonorar		
Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomhed, der udfører den lovpligtige revision		
	106	147
Heraf andre ydelser end revision	-	56
Der afholdes herudover udgifter til intern revision. Disse udgifter er indeholdt i administrationsbidrag til koncernen.		
NOTE 7 Skat		
Aktuel skat af årets indkomst	-9.210	5.545
Ændring i udskudt skat	-280	-
Efterregulering af tidligere års beregnede skat	1	17
I alt skat	<u>-9.489</u>	<u>5.562</u>
Effektiv skatteprocent		
Aktuel skatteprocent	25,0%	25,0%
Regulering for ikke skattemæssige poster og sambeskatning	0,0%	0,0%
Efterregulering af tidligere års beregnede skat	0,0%	0,1%
I alt effektiv skatteprocent	<u>25,0%</u>	<u>25,1%</u>

1.000 kr.

2008

2007

NOTE 8 Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi**Danske pantebreve**

Dagsværdi primo	1.632.234	858.215
Tilgang i perioden	704.222	1.265.350
Afgang i perioden	-771.401	-492.446
Kursregulering	-11.943	1.115
Dagsværdi ultimo	1.553.112	1.632.234

Svenske pantebreve

Dagsværdi primo	137.444	120.936
Tilgang i perioden	111.068	96.911
Afgang i perioden	-25.261	-75.217
Kursregulering	-26.074	-5.186
Dagsværdi ultimo	197.177	137.444

Gældsbreve

Dagsværdi primo	1.811	302
Tilgang i perioden	2.388	1.568
Afgang i perioden	-246	-59
Dagsværdi ultimo	3.953	1.811

I alt udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	1.754.242	1.771.489
--	-----------	-----------

Gennemsnitlig bogført værdi pr. pantebrev, danske	257	263
Gennemsnitlig bogført værdi pr. pantebrev, svenske	271	240
Gennemsnitlig bogført værdi pr. gældsbrief	91	54

Gennemsnitlig nominel rente, danske pantebreve (fastforrentede)	7,6%	6,7%
---	------	------

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.

Målingen af pantebreve til dagsværdi er forbundet med et skøn over de anvendte forudsætninger.

1.000 kr.	2008	2007
NOTE 9 Fordeling af udlån (Pantebreve)		
Variabelt forrentede udlån (cibor + rentetillæg, % af porteføljen)		
Under 5%	0%	0%
5% – 5,99%	0%	0%
6% – 6,99%	0%	2%
7% – 7,99%	5%	8%
8% – 8,99%	5%	4%
9% – og derover	2%	1%
I alt	<u>12%</u>	<u>15%</u>
Fast forrentede udlån (nominel rente, % af porteføljen)		
Under 5%	1%	0%
5% – 5,99%	1%	0%
6% – 6,99%	18%	20%
7% – 7,99%	37%	40%
8% – 8,99%	24%	20%
9% – og derover	7%	5%
I alt	<u>88%</u>	<u>85%</u>
I alt fordeling af udlån	<u>100%</u>	<u>100%</u>
Ejendomsstyper, % af porteføljen:		
Villaer/Parcelhuse	45%	45%
Ejerlejligheder	11%	10%
Sommerhuse	13%	13%
Udlejningsejendomme	6%	7%
Blandet bolig/erhverv	4%	4%
Erhvervsejendomme	5%	7%
Andre	16%	14%
I alt	<u>100%</u>	<u>100%</u>
Sikkerhedsmæssig placering på anskaffelsestidspunktet, % af porteføljen:		
Garanteret	1%	2%
Inden for 65%	5%	4%
Inden for 80%	8%	7%
Inden for 95%	41%	41%
Inden for 100%	28%	27%
Ud over 100%	17%	14%
Øvrige pantebreve	0%	5%
I alt	<u>100%</u>	<u>100%</u>

1.000 kr.

2008

2007

NOTE 9 Fordeling af udlån (Pantebreve) - fortsat

Restløbetid, % af porteføljen:

Kortere end 10 år	7%	6%
10 – 15 år	4%	4%
15 – 20 år	10%	12%
20 – 25 år	24%	26%
Længere end 25 år	55%	52%
I alt	100%	100%

NOTE 10 Obligationer til dagsværdi

Noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S

16.500 25.050

I alt obligationer til dagsværdi

16.500 25.050

NOTE 11 Aktuelle skatteaktiver

Tilgodehavende/skyldig skat primo	-2.834	-2.562
Modtaget/betalt skat vedrørende tidligere år	2.835	2.579
Efterregulering af tidligere års beregnede skat	-1	-17
Årets aktuelle skat	9.210	-5.545
Årets aktuelle skat indregnet på egenkapitalen	-	14
Betalt skat i året	-	2.697
Tilgodehavende/skyldig skat ultimo	9.210	-2.834

NOTE 12 Udskudte skatteaktiver

Udskudt skat primo	-	-
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	280	-
Udskudt skat ultimo	280	-

Udskudte skatteaktiver kan henføres til aktiver i midlertidig besiddelse.

1.000 kr.	2008	2007
NOTE 13 Aktiver i midlertidig besiddelse		
Regnskabsmæssig værdi primo	-	-
Tilgang i perioden	12.364	-
Afgang i perioden	-675	-
Nedskrivning	-1.120	-
I alt aktiver i midlertidig besiddelse	<u>10.569</u>	<u>-</u>
NOTE 14 Andre aktiver		
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	6.631	274
Tilgodehavende renter og provision	17.195	11.070
Øvrige aktiver	19	48
I alt andre aktiver	<u>23.845</u>	<u>11.392</u>
NOTE 15 Aktiekapital		
Aktiekapital unoteret	20.000	20.000
Aktiekapital noteret	<u>145.000</u>	<u>145.000</u>
Aktiekapital i alt, nominel værdi ultimo	<u>165.000</u>	<u>165.000</u>
Aktiekapital unoteret		
Aktiekapital ultimo 2001	20.000	20.000
Kapitaludvidelse februar 2002	-	-
Kapitaludvidelse august 2007	-	-
Aktiekapital unoteret i alt	<u>20.000</u>	<u>20.000</u>
Aktiekapital noteret		
Aktiekapital ultimo 2001	50.000	50.000
Kapitaludvidelse februar 2002	35.000	35.000
Kapitaludvidelse august 2007	60.000	60.000
Aktiekapital noteret i alt	<u>145.000</u>	<u>145.000</u>
Aktiekapital i alt, nominel værdi ultimo	<u>165.000</u>	<u>165.000</u>

Selskabets aktiekapital består af 1 stk. A-aktie à kr. 20.000.000 og 1.450.000 stk. B-aktier à kr. 100 i alt nominelt kr. 165.000.000.

1.000 kr. 2008 2007

NOTE 16 Andre passiver

Forskellige kreditorer	7.643	1.161
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	6.160	370
Skyldige renter og provisioner	1.938	2.853
I alt andre passiver	15.741	4.384

NOTE 17 Sikkerhedsstillelser

Selskabets pantebreve med bogført værdi på 1.754 mio.kr. (2007: 1.771 mio.kr.) og obligationer med kursværdi på 17 mio.kr. (2007: 25 mio.kr.) er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter.

NOTE 18 Løbetidsfordeling efter restløbetid

Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Anfordringstilgodehavender	1.212	1.160
I alt	1.212	1.160

Udlån

På anfordring	3.334	2.822
Til og med 3 måneder	7.589	8.053
Over 3 måneder og til og med 1 år	23.630	26.372
Over 1 år og til og med 5 år	160.258	162.717
Over 5 år	1.559.431	1.571.525
I alt	1.754.242	1.771.489

Gæld til kreditinstitutter

Anfordringsgæld	1.556.009	1.535.320
I alt	1.556.009	1.535.320

NOTE 19 Kreditrisici

Udlån og garantidebitorer fordelt på sektorer og brancher

Erhverv:

Landbrug, jagt og skovbrug	0,8%	0,7%
Handel, restaurations- og hotelvirksomhed	9,1%	2,1%
Øvrige erhverv	4,8%	12,1%
I alt erhverv	14,7%	14,9%
Private	85,3%	85,1%
I alt	100,0%	100,0%

Kreditrisiko på afledte finansielle instrumenter

Positiv markedsværdi efter netting (efter modpartsrisiko)		
Modpart med risikovægt 20%	11.671	4.169

1.000 kr.	2008	2007
NOTE 20 Markedsrisici		
Valutarisiko		
Positioner i fremmed valuta:		
Lange positioner	470.403	273.697
Korte positioner	436.237	409.143
Valutakursindikator 1	208.416	291.245
Valutakursindikator 1 i pct. af kernekapital efter fradrag	87,5%	109,3%
Valutakursindikator 2	4.147	6.164
Valutakursindikator 2 i pct. af kernekapital efter fradrag	1,7%	2,3%
Renterisiko		
Finanstilsynets opgørelsesmetode:		
Renterisiko på gældsinstrumenter mv. i alt	50.117	146.486
Renterisiko opdelt på valuta med største renterisiko:		
DKK	42.651	142.484
SEK	7.510	4.268
CHF	-44	-266
I alt	50.117	146.486
Selskabets interne opgørelsesmetode	57.461	37.955

NOTE 21 Nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter:

- selskabets direktion og bestyrelse samt disse personers relaterede familiemedlemmer
- 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.

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.

NOTE 21 Nærtstående parter - fortsat

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 NASDAQ OMX Copenhagen A/S for selskabets B-aktier.

Finansielle relationer, Alm. Brand Bank

Tilgodehavende	7.846	1.200
Gæld	1.567.258	1.538.172
Rente- og gebyrindtægter	5.808	40
Rente- og gebyrudgifter	110.983	66.043
Administrationsvederlag	4.086	2.301
Køb af pantebreve	817.678	1.363.829
Salg og indfrielse af pantebreve	796.907	567.723
Køb af værdipapirer mv.	-	15.000
Salg af værdipapirer mv.	-	5.700

1.000 kr.	Markedsværdi 2008		Markedsværdi 2007		Gennemsnitlig markedsværdi 2008		Gennemsnitlig markedsværdi 2007	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
NOTE 22 Afledte finansielle instrumenter								
Valutakontrakter								
Terminer/futures, køb	2.957				246	175		402
Terminer/futures, salg	3.674	6.160	274		2.977	6.300	1.479	561
Optioner, udstedte				370		168	7	277
I alt	6.631	6.160	274	370	3.223	6.643	1.486	1.240

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 børs-noterede selskaber.

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007.

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

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter lejeindtægter samt avance ved salg af de ejendomme, selskabet har i midlertidig besiddelse.

Andre driftsudgifter

Andre driftsudgifter omfatter driftsomkostninger på de ejendomme, selskabet har i midlertidig besiddelse med tillæg af eventuelle nedskrivninger på ejendommene.

Skat

Skat indeholder årets skat, der består af årets aktuelle skat, forskydning i udskudt skat samt regulering vedrørende tidligere år. Årets skat indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes ligeledes i posten.

BALANCEN**Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi, obligationer og afledte finansielle instrumenter**

Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi indregnes til kostpris ved første indregning og måles til dagsværdi på balancedagen. Børsnoterede obligationer og afledte finansielle instrumenter indregnes til kostpris ved første indregning og måles til dagsværdi på balancedagen.

Aktiver i midlertidig besiddelse

Aktiver i midlertidig besiddelse omfatter ejendomme, der kun midlertidigt er i selskabets besiddelse og forventes solgt inden ét år. Posten måles til dagsværdi med fradrag af forventede omkostninger ved salg.

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 nominel værdi.

Midlertidigt overtagne forpligtelser

Midlertidigt overtagne forpligtelser omfatter den prioritetsgæld, der er tinglyst på de ejendomme, selskabet har overtaget i midlertidig besiddelse. Posten måles til amortiseret kostpris.

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.

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.

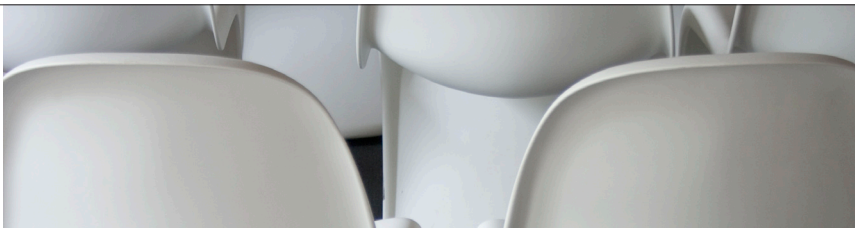
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter finansiering fra aktionærer samt finansiering ved optagelse af kort- og langfristede lån herunder udstedte obligationer.

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

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	=	$\frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$
Gennemsnitligt 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)	=	$\frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$

Ved beregningen af gennemsnitligt 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

HENRIK NORDAM, Formand

Født 1951

Tiltrådt 26.03.1998

Adm. direktør:

Alm. Brand Bank A/S

Viceadm. direktør:

Alm. Brand A/S

Direktør:

Asgaard Finans A/S

Formand for bestyrelsen:

Alm. Brand Finans A/S

Alm. Brand Ejendomsinvest A/S

Alm. Brand Formue A/S

Alm. Brand Pantebreve A/S

Alm. Brand Præmieservice A/S

Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S

Medlem af bestyrelsen:

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

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

A/S Det Københavnske Reassurance-Compagni

Asgaard Finans A/S

Finansieringsselskabet af 9/10 1992 A/S

Alm. Brand Service ApS

Europort Limited

Næstformand for bestyrelsen:

Alm. Brand Pantebreve A/S

Alm. Brand Formue A/S

Medlem af bestyrelsen:

Alm. Brand Præmieservice A/S

Alm. Brand Ejendomsinvest A/S

Alm. Brand Bank A/S

Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S

Bestyrelsesformand udnævnt af direktionen:

Pensionskassen under Alm. Brand A/S

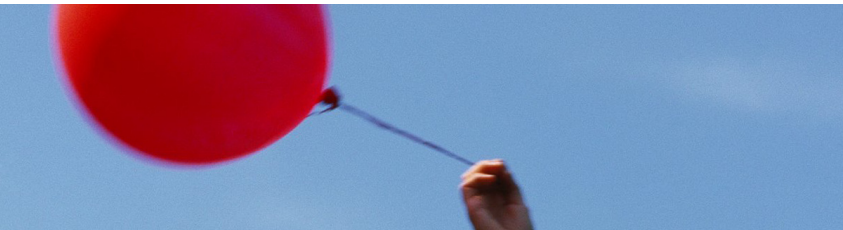
Hverv uden for Alm. Brand Koncernen

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
HNG A/S

Medlem af bestyrelsen:

Oxygen Magasiner A/S
Oxygen OCCS 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

Direktør:

Hørning Erhvervscenter ApS
Investeringselskabet af 1. oktober 1996 ApS
Empn Holding ApS

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
Østjysk Ejendomsinvest ApS
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

PETER REEDTZ

Født 1956

Tiltrådt 06.04.2006

Direktør:

Alm. Brand Bank A/S

Medlem af bestyrelsen:

Forsikringselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S

Alm. Brand Formue A/S

Alm. Brand Pantebreve A/S

Hverv uden for Alm. Brand Koncernen

Ingen

ERIK MØLLER

Født 1944

Tiltrådt 01.03.2001

Direktør:

Alm. Brand Pantebreve A/S

Hverv uden for Alm. Brand Koncernen

Ingen