

ALM. BRAND FORMUE A/S



HALVÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2010



INDHOLD

SELSKABSOPLYSNINGER

2	Selskabsoplysninger
---	---------------------

LEDELSENS BERETNING

3	Hoved- og nøgletal
4	Beretning

PÅTEGNINGER

8	Ledelsespåtegning
---	-------------------

HALVÅRSRAPPORT

9	Resultatopgørelse
10	Balance
11	Egenkapitalopgørelse
12	Pengestrømsopgørelse
13	Noter

SELSKABSOPLYSNINGER

DIREKTION

Bo Overvad, Direktør

INTERN REVISION

Poul-Erik Winther, Koncernrevisionschef

BESTYRELSE

Søren Boe Mortensen, Formand

Ulla Heurlin, Næstformand

Carsten Dinsen Andersen

Poul Juhl Fischer

Jacob Schousgaard

REGISTRERING

Alm. Brand Formue A/S

CVR-nr. 27 23 75 25

REVISION

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

ADRESSE

Midtermolen 7

2100 København Ø

Telefon: 35 47 48 49

Telefax: 35 47 48 60

Internet: www.formue.almbrand.dk

HOVED- OG NØGLETAL

Mio.kr.	2. kv. 2010	2. kv. 2009	1. halvår 2010	1. halvår 2009	Året 2009
RESULTATOPGØRELSE					
Renteindtægter	7,8	6,3	16,1	12,1	25,9
Renteudgifter	5,4	5,9	11,1	14,0	25,0
Netto renteindtægter	2,4	0,4	5,0	-1,9	0,9
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter (netto) samt udbytte mv.	0,7	0,8	2,8	0,9	1,3
Netto rente- og gebyrindtægter	3,1	1,2	7,8	-1,0	2,2
Kursreguleringer	0,2	55,5	30,8	40,2	86,6
Renterelaterede	6,7	-0,8	9,8	-5,4	-8,1
Aktierelaterede	-8,8	54,9	18,3	40,3	87,3
Valutarelaterede	2,3	1,4	2,7	5,3	7,4
Resultat før omkostninger	3,3	56,7	38,6	39,2	88,8
Udgifter til personale og administration	1,3	1,3	2,5	2,3	4,3
Resultat før skat	2,0	55,4	36,1	36,9	84,5
Skat	0,5	0,3	0,6	0,5	0,7
Periodens resultat	1,5	55,1	35,5	36,4	83,8
BALANCE					
Obligationer	636	364	636	364	642
Aktier	290	228	290	228	278
Aktiekapital	310	310	310	310	310
Egenkapital	316	233	316	233	280
Balance	934	628	934	628	929
NØGLETAL MV.					
Egenkapitalforrentning før skat p.a. (%)	2,4	107,9	24,3	34,4	35,4
Egenkapitalforrentning efter skat p.a. (%)	1,9	107,2	23,8	33,9	35,1
Resultat pr. aktie (a kr. 100), kr.	0,5	17,8	11,5	11,8	27,0
Finansiel gearing	1,9	1,7	1,9	1,7	2,3
Obligationer i pct. af aktiver (%)	68,1	57,9	68,1	57,9	69,1
Aktier i pct. af aktiver (%)	31,0	36,3	31,0	36,3	29,9
Børskurs ultimo (B-aktier), kr.	88,00	82,00	88,00	82,00	72,00
Indre værdi pr. aktie, kr.	101,93	75,19	101,93	75,19	90,46
Børskurs/indre værdi	0,86	1,09	0,86	1,09	0,80
Gennemsnitlig antal aktier (a kr. 100), stk.	3.100.000	3.100.000	3.100.000	3.100.000	3.100.000

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i henhold til IFRS samt i henhold til Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

BERETNING

REGNSKAB

Selskabet fik i første halvår 2010 et overskud på 36,1 mio.kr. før skat og 35,5 mio.kr. efter skat. Resultatet for første halvår 2009 var et overskud på 36,9 mio.kr. før skat og 36,4 mio.kr. efter skat.

Selskabet har i første halvår 2010 ført en forsigtig investeringspolitik. Gearingen er af den årsag fastholdt på et lavt niveau og udgjorde 1,9 gange egenkapitalen ultimo første halvår 2010.

Resultatet for første halvår 2010 er tilfredsstillende. Som følge af den positive udvikling i starten af tredje kvartal 2010, opjusteres selskabets forventninger til årets resultat til niveauet 60 mio.kr. efter skat.

Nedenfor er hovedposterne for første halvår 2010 fremhævet.

Netto renteindtægter udgjorde 5,0 mio.kr. i første halvår 2010 mod et tab på 1,9 mio.kr. i samme periode sidste år. Årsagen til den positive rentemarginal hænger sammen med en normalisering af rentekurven.

Selskabet modtog i første halvår 2010 udbytte af aktier på 5,6 mio.kr., hvilket er højere end i første halvår 2009, hvor de modtagne udbytter udgjorde 2,9 mio.kr. De stigende udbytteindtægter skyldes, at selskabet i januar 2010 har modtaget et ekstraordinært udbytte på 2,6 mio.kr.

Afgivne gebyrer og provisioner udgjorde 2,8 mio.kr. i første halvår 2010 mod 2,0 mio.kr. i samme periode sidste år. Årsagen til de stigende gebyrer og provisioner er primært, at værdien af porteføljen under forvaltning er forøget.

Kursreguleringerne har i andet kvartal 2010 været påvirket positivt af udviklingen på obligationsmarkederne samt de stigende valutakurser på selskabets investeringsportefølje, mens udviklingen på aktiemarkederne har påvirket kursreguleringerne negativt. I andet kvartal 2010 udgjorde kursreguleringen en gevinst på 0,2 mio.kr. mod en gevinst på 30,6 mio.kr. i første kvartal 2010.

De samlede kursreguleringer udgjorde i første halvår 2010 en gevinst på 30,8 mio.kr. mod en gevinst på 40,2 mio.kr. i samme periode sidste år.

Kursreguleringen på aktierelaterede papirer udgjorde i første halvår 2010 en gevinst på 18,3 mio.kr. mod en gevinst på 40,3 mio.kr. i første halvår 2009. Selskabet har i første halvår 2010 kun i begrænset omfang indgået afledte finansielle aktiekontrakter. Kursreguleringen på aktierelaterede papirer udgjorde i andet kvartal 2010 et tab på 8,8 mio.kr.

Kursreguleringen på renterelaterede papirer udgjorde i første halvår 2010 en gevinst på 9,8 mio.kr. mod et tab på 5,5 mio.kr. i første halvår 2009. Selskabet har ikke i første halvår 2010 indgået afledte finansielle rentekontrakter. Ved udgangen af første halvår 2010 havde selskabet stort set hele obligationsbeholdningen placeret i realkreditobligationer. Kursreguleringen på renterelaterede papirer udgjorde i andet kvartal 2010 en gevinst på 6,7 mio.kr.

Valutakursreguleringer udgjorde en gevinst på 2,7 mio.kr. i første halvår 2010 mod 5,3 mio.kr. i første halvår 2009. Kursreguleringen består af en gevinst på selskabets aktie- og obligationsbeholdning på 3,6 mio.kr. samt et tab på indgåede valutaterminsforretninger på 0,9 mio.kr. Valutakursreguleringen udgjorde i andet kvartal 2010 en gevinst på 2,3 mio.kr.

Udgifter til personale og administration udgjorde 2,5 mio.kr. i første halvår 2010, hvilket er 0,2 mio.kr. højere end samme periode sidste år.

Skat udgjorde en udgift på 0,6 mio.kr. i første halvår 2010, hvilket svarer til den betalte udbytte-skat. I første halvår 2009 udgjorde selskabets skat en udgift på 0,5 mio.kr.

Selskabets investeringsportefølje består af obligationer og aktier. Ved udgangen af første halvår 2010 havde selskabet en obligationsbeholdning på 636 mio.kr. svarende til 68 % af de samlede aktiver.

BERETNING

Selskabet forventer i gennemsnit at have 75 % af investeringsporteføljen placeret i obligationer.

Aktiebeholdningen udgjorde 290 mio.kr. ultimo første halvår 2010 svarende til 31 % af de samlede aktiver. Selskabet forventer i gennemsnit at have 25 % af investeringsporteføljen placeret i aktier.

Selskabets lavere obligationsbeholdning i forhold til benchmark skyldes, at selskabet på sigt forventer, at de lange renter vil stige. Endvidere har selskabet haft et ønske om at fastholde den lave gearing, som ultimo første halvår 2010 udgjorde 1,9 gange egenkapitalen. Selskabet forventer over en længere periode at have en gennemsnitlig belåning af egenkapitalen på tre gange. I henhold til vedtægterne må egenkapitalen maksimalt belånes fire gange.

Selskabet havde ultimo første halvår 2010 en gæld til kreditinstitutter på 615 mio.kr. Ultimo første halvår 2009 udgjorde gælden 391 mio.kr.

MARKEDSUDVIKLINGEN I PERIODEN

Første halvår 2010 har på trods af rigtig pæne økonomiske nøgletal primært været præget af to forhold. For det første debatten om de meget store budgetunderskud i Euroland og for det andet, hvorvidt opsvinget var stærkt nok til at fortsætte uden finanspolitisk hjælp. De økonomiske nøgletal har generelt vist fremgang, og de har stort set levet op til forventningerne, mens usikkerheden på de finansielle markeder har været meget høj og markederne volatile. De økonomiske nøgletal vil i andet halvår 2010 blive svagere end i første halvår 2010, men sammensætningen forventes at være bedre. Det vil således primært være den private sektor, der driver væksten, mens det i første halvår 2010 primært var den offentlige sektor. Mens markederne snakker om V- eller W-vending, er der meget der tyder på, at udviklingen nærmere kommer til at ligne en kvadratrod, hvor vi nu er kommet til det flade stykke.

Amerikansk økonomi afventer stimuli fra arbejdsmarkedet

De økonomiske nøgletal fra USA har i første halvår 2010 fortsat den positive udvikling trukket af en meget lempelig finans- og pengepolitik. Privatforbruget har udviklet sig pænt understøttet af til-

skudsordninger til boligmarkeder, hvorfor der fremadrettet kan ventes en mindre afmatning.

Således viste aktiviteten på boligmarkedet en markant tilbagegang efter udløb af støtteordningerne. En stigning i privatforbruget, der er meget højere end den generelle indkomstudvikling, er ikke holdbar, så længe arbejdsmarkedet er usikkert.

Det er fortsat bekymrende, at arbejdsmarkedet ikke viser tegn på bedring. Stigningen i antallet af personer, der søger om understøttelse, kombineret med en meget lille fremgang i antallet af nye private jobs, skaber usikkerhed om holdbarheden af opsvinget på længere sigt. Det er alene privatforbruget og investeringerne, der kan trække opsvinget, når de finanspolitiske lempelser ikke længere stimulerer økonomien. USA har hidtil været forskånet for større problemer som følge af de meget store budgetunderskud. Der er dog ingen tvivl om, at størrelsen af underskuddet er sammenligneligt med det, selskabet ser i de sydeuropæiske lande, og at det bliver nødvendigt at få signaleret, at problemerne tages alvorligt.

Tidspunktet for en pengepolitisk opstramning er udskudt i forhold til selskabets seneste forventninger. Der er ikke meget, der tyder på, at den amerikanske centralbank (Fed) hæver renterne før end i 2011.

Europa ramt af budgetdebat og opstramninger

De økonomiske nøgletal fortsætter den positive udvikling trukket af tysk industri. Den relativt svage euro kombineret med, at tysk industri er meget eksporttung gør, at både produktion og ordreindgang har overrasket yderst positivt. Desværre er det også det eneste lyspunkt. Privatforbruget er fortsat under pres og er påvirket af debatten om opstramninger og skatteforhøjelser.

De meget store underskud på de offentlige finanser, ikke mindst i de sydeuropæiske lande, har været stort set eneste tema i andet kvartal 2010. De fleste lande har nu været ude med besparelser, og det virker som om, det har beroliget de finansielle markeder, men det er først nu, at effekterne realøkonomisk skal betales. Der er ingen tvivl om, at de hårdest ramte lande skal leve med en generelt lavere vækst i de kommende år for at kunne finansiere underskuddene.

BERETNING

På kort sigt skal man dog ikke underkende de positive effekter af de meget lave renter og den svage euro, som kommer de øvrige lande til gode.

Kina og Indien strammer op

Fortsat høj vækst i både Kina og Indien i andet kvartal 2010 har betydet, at der fortsat strammes op både finanspolitisk og pengepolitisk. I Kina har man desuden påbegyndt en revaluering af renminbien, hvilket er det klareste tegn på, at regeringen føler, at økonomien er stærk nok til at bidrage til den internationale udvikling. Det er meget imponerende så hurtigt, at samhandlen mellem Asien på den ene side og USA og Europa på den anden side har normaliseret sig.

Asien fortsætter dermed også i 2010 med at være en væsentlig bidragsyder til den globale vækst.

Obligationsmarkedet positivt påvirket af gældsproblematikken

De lange renter i USA og Europa er faldet markant gennem andet kvartal 2010 på trods af de bedre makroøkonomiske signaler. Faldene kan tilskrives to forhold. For det første har usikkerheden og frygten for budgetunderskuddene udskudt forventningerne til tidspunktet for de første pengepolitiske opstramninger fra Fed og den europæiske centralbank (ECB) til 2011. For det andet har der været en flugt til "safe haven" placeringer, hvilket har betydet markante fald i de lange statsrenter i USA og Tyskland. Selskabet vurderer, at de lange renter er faldet for meget i forhold til den fundamentale udvikling.

De lange danske renter er ligeledes faldet meget både som følge af faldet i Tyskland og som følge af en indsnævring af rentespændet. Rentespændet er nu på et meget lavt niveau. Indsnævringen skyldes, at Danmark er blevet anset for mere attraktiv end de sydeuropæiske lande i investeringsmæssig sammenhæng. Ligeledes har Danmark afsluttet salget af statsobligationer til finansiering af underskuddet i indeværende år.

Uroen i andet kvartal 2010 har været medvirkende til at skubbe forventningerne til tidspunktet for de første renteforhøjelser fra Fed og ECB til 2011.

Selskabet vurderer dog, at der i løbet af andet halvår 2010 vil ske en gradvis opsugning af likviditet, som vil påvirke de korte pengemarkedsrenter. ECB tog et stort skridt ved at udfase den et-årige likviditetsindsprøjtning fra 2009.

Selskabet har haft en lav gearing i første halvår 2010. Det skyldes de meget lave renteniveauer, som ikke er i overensstemmelse med de fundamentale økonomiske forhold. Selskabet har i perioden fastholdt en overvægt af højt forrentede danske realkreditobligationer primært med det formål at udnytte den stejle rentestruktur.

I takt med at de lange renter igen stiger, forventer selskabet at øge gearingen.

Aktiemarkeder usikre på andet halvår 2010

Den positive stemning fra slutningen af første kvartal 2010 kunne ikke fastholdes i andet kvartal 2010. De internationale aktiemarkeder sluttede andet kvartal 2010 lavere, end de startede. Det skyldes også her usikkerheden omkring effekter af de finanspolitiske opstramninger i Europa. Dertil kom frygten for kraftige opstramninger i Asien og sidst på kvartalet usikkerheden om, hvorvidt væksten vil aftage i andet halvår 2010. Det har alt sammen betydet, at volatiliteten har været høj.

Det danske marked har endnu engang udviklet sig mere positivt end de større markeder og viste en marginal fremgang i andet kvartal 2010 igen med Novo Nordisk som en væsentlig bidragsyder.

Selskabet vurderer generelt aktiemarkedene som værende attraktivt prissat, men volatiliteten vil fortsat være høj, så længe der er usikkerhed omkring den økonomiske fremtidige udvikling.

Selskabet har ikke ændret nævneværdigt på porteføljesammensætningen i løbet af første halvår 2010. Hovedparten af investeringerne er fortsat i danske og udenlandske virksomheder, som nyder godt af bedringen i den globale økonomi og den deraf stigende indtjening.

BERETNING

FORVENTNINGER TIL ÅRETS RESULTAT

Selskabet opjusterer som følge af den positive udvikling i starten af tredje kvartal 2010 forventningerne til årets resultat til niveauet 60 mio.kr. efter skat. Dette er en opjustering på 10 mio.kr. i forhold til den tidligere udmeldte forventning om et årsresultat i niveauet 50 mio.kr. efter skat.

Selskabet fastholder de langsigtede forventninger om et gennemsnitligt årligt afkast efter skat på 10 % af egenkapitalen set over en periode på minimum fem år.

De risikofaktorer, som selskabet er påvirket af, bevirker, at resultatet i perioder kan udvise betydelige udsving i såvel positiv som negativ retning i forhold til det langsigtede afkastmål.

Aktier forventes på sigt at bidrage bedre end obligationer til selskabets resultat og langsigtede afkastforventninger.

Resultatet for 2010 er meget afhængigt af udviklingen på de finansielle markeder i den resterende del af året.

BEGIVENHEDER INDTRUFFET EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

Fra regnskabsperiodens afslutning til halvårsrapportens underskrivelse er der ikke indtrådt forhold, som vil kunne forrykke vurderingen af halvårsrapporten væsentligt.

AKTIEOPLYSNINGER OG AKTIONÆRFORHOLD

Kursen på selskabets B-aktie er i første halvår 2010 steget fra 72,00 kr. til 88,00 kr. svarende til en stigning på 22 %. Indre værdi er i samme periode steget med 13 % til 101,93.

Der har i første halvår 2010 været omsat 96.583 stk. B-aktier til en gennemsnitskurs på 79,65 kr. svarende til en samlet kursværdi på 7,7 mio.kr.

Alm. Brand Bank A/S' ejerandel udgjorde 43,1 % ultimo første halvår 2010. Banken har via A-aktierne en bestemmende indflydelse på selskabet med en stemmeandel på 69,3 %.

Alm. Brand Liv og Pension A/S' ejerandel udgjorde 10,2 % ultimo første halvår 2010, og selskabet besidder dermed en stemmeandel på 5,5 %.

GENNEMFØRSEL AF KAPITALNEDSÆTTELSE

Bestyrelsen har den 18. august 2010 efter udløbet af den i § 19, stk. 1, i bekendtgørelse nr. 172 af 22. februar 2010 foreskrevne frist på 3 måneder besluttet at gennemføre kapitalnedsættelsen i overensstemmelse med den i selskabsmeddelelse nr. 4 af 26. marts 2010 offentliggjorte generalforsamlingsbeslutning samt den i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system den 29. marts 2010 offentliggjorte opfordring til selskabets kreditorer.

Når gennemførelsen af kapitalnedsættelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, vil ændringerne blive foretaget på NASDAQ OMX Copenhagen A/S og i VP Securities A/S.

AKTIETILBAGEKØB

Det er hensigten, at der i selskabet træffes beslutning om iværksættelse af et aktietilbagekøbsprogram med en beløbsramme på 5 mio. kr. indtil 31. januar 2011, hvor der bl.a. vil være den begrænsning, at købsprisen per aktie ikke må overstige 90 % af den på købsdagen opgjorte indre værdi. Nærmere information herom vil følge, når sådan beslutning er truffet.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 1. januar til 30. juni 2010 for Alm. Brand Formue A/S.

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter". Halvårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at halvårsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver og pas-

siver, finansielle stilling, resultat samt pengestrømme for perioden 1. januar til 30. juni 2010.

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

DIREKTION

København, den 18. august 2010

Bo Overvad

Direktør

BESTYRELSE

København, den 18. august 2010

Søren Boe Mortensen

Formand

Ulla Heurlin

Næstformand

Carsten Dinsen Andersen

Poul Juhl Fischer

Jacob Schousgaard

RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2. kv. 2010	2. kv. 2009	1. halvår 2010	1. halvår 2009	Året 2009
Renteindtægter	1	7.757	6.293	16.148	12.066	25.895
Renteudgifter		5.422	5.945	11.061	13.959	25.020
Netto renteindtægter		2.335	348	5.087	-1.893	875
Udbytte af aktier mv.		2.135	1.841	5.566	2.943	5.636
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		1.479	974	2.792	2.022	4.295
Netto rente- og gebyrindtægter		2.991	1.215	7.861	-972	2.216
Kursreguleringer	2	224	55.533	30.796	40.179	86.556
Resultat før omkostninger		3.215	56.748	38.657	39.207	88.772
Udgifter til personale og administration	3	1.287	1.317	2.472	2.278	4.299
Resultat før skat		1.928	55.431	36.185	36.929	84.473
Skat		454	273	643	494	688
Periodens resultat		1.474	55.158	35.542	36.435	83.785
Anden totalindkomst		-	-	-	-	-
Totalindkomst i alt		1.474	55.158	35.542	36.435	83.785
OVERSKUDSFORDELING						
Overført til Overført resultat		1.474	55.158	35.542	36.435	83.785
Overført til Egenkapital i alt		1.474	55.158	35.542	36.435	83.785
Resultat pr. aktie (a kr. 100), kr.		0,5	17,8	11,5	11,8	27,0
Resultat pr. aktie udvandet (a kr. 100), kr.		0,5	17,8	11,5	11,8	27,0

BALANCE

1.000 kr.	Note	30.06.2010	30.06.2009	31.12.2009
AKTIVER				
Obligationer til dagsværdi	4	635.690	363.598	641.572
Aktier mv.	5	290.393	228.314	277.570
Aktuelle skatteaktiver		-	28.707	-
Andre aktiver		8.245	7.578	10.217
Periodeafgrænsningsposter	7		-	-
Aktiver i alt		934.335	628.197	929.359
PASSIVER				
Gæld				
Gæld til kreditinstitutter		615.291	390.587	645.698
Andre passiver		3.073	4.531	3.232
Gæld i alt		618.364	395.118	648.930
Egenkapital				
Aktiekapital	6	310.000	310.000	310.000
Overført resultat		5.971	-76.921	-29.571
Egenkapital i alt		315.971	233.079	280.429
Passiver i alt		934.335	628.197	929.359

EGENKAPITALOPGØRELSE

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2009	310.000	-113.356	196.644
Egenkapitalbevægelser 1. halvår 2009			
Periodens resultat		36.435	36.435
Totalindkomst 1. halvår 2009	-	36.435	36.435
Udbetalt udbytte		-	-
I alt egenkapitalbevægelser 1. halvår 2009	-	36.435	36.435
Egenkapital 30. juni 2009	310.000	-76.921	233.079
Egenkapital 1. januar 2009	310.000	-113.356	196.644
Egenkapitalbevægelser 2009			
Årets resultat		83.785	83.785
Totalindkomst 2009	-	83.785	83.785
Udbetalt udbytte		-	-
I alt egenkapitalbevægelser 2009	-	83.785	83.785
Egenkapital 31. december 2009	310.000	-29.571	280.429
Egenkapital 1. januar 2010	310.000	-29.571	280.429
Egenkapitalbevægelser 1. halvår 2010			
Periodens resultat		35.542	35.542
Totalindkomst 1. halvår 2010	-	35.542	35.542
Udbetalt udbytte		-	-
I alt egenkapitalbevægelser 1. halvår 2010	-	35.542	35.542
Egenkapital 30. juni 2010	310.000	5.971	315.971

PENGESTRØMSOPGØRELSE

1.000 kr.	1. halvår 2010	1. halvår 2009	Året 2009
Driftsaktiviteten			
Periodens resultat før skat	36.185	36.929	84.473
Betalt skat i perioden	-643	-494	27.456
Regulering for beløb uden likviditetseffekt:			
Øvrige reguleringer til likviditet fra driftsaktiviteten	-3.647	-36.628	-87.624
I alt fra driftsaktivitet	31.895	-193	24.305
Investeringsaktiviteten			
Obligationer	-2.962	-34.055	-313.394
Aktier	1.474	73.789	73.519
I alt fra investeringsaktiviteten	-1.488	39.734	-239.875
Finansieringsaktiviteten			
Gæld til kreditinstitutter	-30.407	-39.956	215.155
I alt fra finansieringsaktiviteten	-30.407	-39.956	215.155
Ændring i likviditet	-	-415	-415
Likvider primo	-	415	415
Ændring i likviditet	-	-415	-415
Likvider ultimo	-	-	-
Likvider ultimo			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter under 3 måneder	-	-	-
Likvider ultimo	-	-	-

NOTER

1.000 kr.	1. halvår 2010	1. halvår 2009	Året 2009
NOTE 1 Renteindtægter			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	-	22	22
Obligationer	15.943	11.476	25.008
Afledte finansielle instrumenter i alt	205	568	865
Heraf:			
Valutakontrakter	205	568	865
Renteindtægter i alt	16.148	12.066	25.895
NOTE 2 Kursreguleringer			
Obligationer	9.846	3.861	6.366
Aktier mv.	17.812	35.715	81.741
Valuta	2.545	3.929	5.757
Afledte finansielle instrumenter i alt	593	-3.326	-7.308
Heraf:			
Valutakontrakter	153	1.389	1.603
Rentekontrakter	-	-9.320	-14.430
Aktiekontrakter	440	4.605	5.519
Kursreguleringer i alt	30.796	40.179	86.556
NOTE 3 Udgifter til personale og administration			
Vederlag til direktion og bestyrelse:			
Vederlag til direktion:			
Lønninger	136	114	217
Pensioner	12	10	20
Vederlag til direktion i alt	148	124	237
Vederlag til bestyrelse:			
Honorar	105	220	325
Vederlag til direktion og bestyrelse i alt	253	344	562
Øvrige administrationsudgifter	2.219	1.934	3.737
Udgifter til personale og administration i alt	2.472	2.278	4.299

Vilkår for direktionen

Der er mellem direktionen og Alm. Brand Formue A/S aftalt gensidig forlængelse af det opsigelsesvarsel, der gælder for funktionærer, med 3 måneder.

Alm. Brand Formue A/S har valgt, at direktøren i selskabet oparbejder en bidrags-baseret pensionsordning. Selskabets omkostninger til direktørens pensionsordning fremgår af ovenstående note.

NOTER

1.000 kr.	1. halvår 2010	1. halvår 2009	Året 2009
NOTE 4 Obligationer til dagsværdi			
Noterede realkreditobligationer	583.288	294.416	592.410
Noterede erhvervsobligationer	52.402	69.182	49.162
Obligationer til dagsværdi ultimo	635.690	363.598	641.572
NOTE 5 Aktier mv.			
Noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S	253.892	196.232	239.395
Noteret på andre børser	36.501	32.082	38.175
Aktier mv. ultimo	290.393	228.314	277.570
NOTE 6 Aktiekapital			
Aktiekapital unoteret	29.450	29.450	29.450
Aktiekapital noteret	280.550	280.550	280.550
Aktiekapital i alt, nominel værdi ultimo	310.000	310.000	310.000
Aktiekapital unoteret:			
Aktiekapital juli 2003	10.000	10.000	10.000
Kapitaludvidelse september 2003	9.000	9.000	9.000
Kapitaludvidelse marts 2005	9.500	9.500	9.500
Kapitaludvidelse juni 2005	950	950	950
Nominel værdi ultimo	29.450	29.450	29.450
Aktiekapital noteret:			
Kapitaludvidelse september 2003	181.000	181.000	181.000
Kapitaludvidelse marts 2005	90.500	90.500	90.500
Kapitaludvidelse juni 2005	9.050	9.050	9.050
Norminel værdi ultimo	280.550	280.550	280.550

Selskabets aktiekapital består af 294.500 stk. A-aktier a kr. 100 og 2.805.500 stk. B-aktier a kr. 100.

NOTE 7 Ikke balanceførte poster

Andre eventualforpligtelser

Den med Alm. Brand Bank indgåede kapitalforvaltningsaftale kan opsiges med et skriftligt varsel på 60 måneder til udgangen af en måned. I tilfælde af ophør af forvaltningsaftalen kan Alm. Brand Bank i henhold til vedtægterne uden varsel forlange, at selskabet helt eller delvist indløser Alm. Brand Banks aktier til den højeste værdi af enten børskursværdien på selskabets B-aktie eller aktiernes indre værdi.

Sikkerhedsstillelser

Selskabet har stillet obligationer og aktier til sikkerhed for kreditinstitutter til en kursværdi af 926 mio.kr. (1. halvår 2009: 592 mio.kr.).

NOTER

1.000 kr.	30.06.2010	30.06.2009	Året 2009
NOTE 8 Fordeling af obligationer			
Realkreditobligationer:			
5 % Nordea 38	47.658	-	49.656
6 % Nordea OA 38	34.158	50.925	68.263
6 % Nordea SDRO 41	31.253	-	46.853
6 % Nordea SDRO 41	103.615	-	194.345
4 % RD 43D OA 38	59.098	-	55.803
5 % RD 23.S D.A 35	19.169	-	20.179
5 % RD 43.S.OA 38	-	47.457	-
6 % RD SDRO OA 41	21.834	-	36.730
7 % RD SDRO 41	-	51.600	-
5 % Nykredit 02D 28	106.989	-	-
6 % Nykredit 03D 38	59.236	144.434	-
6 % Nykredit SDO OA 41	38.221	-	51.325
Nykredit SDO 21E OA 18	39.259	-	38.340
6 % Nykredit 01E SDO 31	22.798	-	30.916
6 % Nykredit 73D OA 38	-	-	-
Realkreditobligationer i alt	583.288	294.416	592.410
Erhvervsobligationer:			
ISS Global	-	3.167	6.312
Nordea Bank Vol Note 2011	15.263	-	-
Nykredit15 variabel	12.010	-	11.811
Spintab	-	35.214	-
Preps	25.129	25.707	25.524
Northern Offshore	-	1.604	1.440
Nordic Telephone	-	3.491	-
Wind Acquisition	-	-	4.075
Erhvervsobligationer i alt	52.402	69.182	49.162
Obligationer til dagsværdi i alt	635.690	363.598	641.572

NOTER

1.000 kr.	30.06.2010	30.06.2009	Året 2009
NOTE 9 Fordeling af aktier			
Noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S:			
Nordea Bank AB	12.994	10.742	13.784
Danske Bank A/S	36.991	28.659	36.959
Independent New Global	-	10.706	13.033
AB Invest Miljøteknologi	4.545	3.752	4.526
AB Invest Global	14.288	-	-
Independent Basicenergy Global	-	3.202	3.716
Investeringsforeningen Investin, AMBER Nordic Alpha	-	6.515	8.500
Ø.K. A/S	793	1.071	1.101
Carlsberg A/S	10.785	7.866	8.870
B&O Holding B	2.700	-	-
Danisco A/S	13.067	6.598	11.055
FLSmidt & Co. A/S	7.690	3.656	7.118
A.P. Møller - Mærsk A	6.446	4.292	4.871
A.P. Møller - Mærsk B	36.927	24.232	27.889
Topdanmark	4.287	3.973	4.505
DSV A/S	21.455	15.967	22.829
Vestas Wind Systems A/S	11.512	17.158	14.294
Dampskibsselskabet Norden A/S	3.387	2.904	3.352
GN Store Nord A/S	3.010	1.498	1.964
Novo-Nordisk A/S	35.102	20.389	23.586
Dampskibsselskabet Torm A/S	1.836	2.160	2.040
H. Lundbeck A/S	5.498	6.666	6.254
NKT Holding A/S	6.906	4.510	7.343
Coloplast A/S	9.657	5.812	7.531
TrygVesta A/S	4.018	3.904	4.275
Noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S i alt	253.892	196.232	239.395

NOTER

1.000 kr.	30.06.2010	30.06.2009	Året 2009
NOTE 9 Fordeling af aktier - fortsat			
Noteret på andre børser:			
HSBC Holdings plc	1.589	1.266	1.657
Renewable Energy	68	111	125
Scandium Absolute Return Fund	1.500	7.138	4.334
Hess Corporation	2.722	2.524	2.784
General Electric Co.	879	620	797
UBS N	698	560	691
Nestle N	6.752	4.616	5.777
Bridgestone	3.292	-	3.108
Telefonica SA	2.251	2.420	2.905
BHP Billiton PLC	2.906	2.157	2.955
Acergy SA	345	197	309
Conocophillips	3.782	2.780	3.308
Stora Enso	260	164	212
Fortum	552	495	579
Nokia	570	886	757
StatoilHydro ASA	862	763	945
Yara International	540	465	737
Orkla ASA	372	366	483
Ericsson	839	641	586
H&M	632	497	539
Assa Abloy	667	402	540
SSAB	221	165	236
ABB Ltd.	565	439	524
Sandvik AB	385	202	320
Teliasonera AB	276	195	262
Volvo AB	610	293	396
SKF	850	504	688
Allianz SE	1.515	1.216	1.621
Noteret på andre børser i alt	36.501	32.082	38.175
Aktier mv. i alt	290.393	228.314	277.570

NOTER

1.000 kr.	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008	1. halvår 2007	1. halvår 2006
NOTE 10 Hoved- og nøgletal					
Netto rente- og gebyrindtægter	7.861	-972	-821	-1.945	7.185
Kursreguleringer	30.796	40.179	-180.746	418	-87.952
Udgifter til personale og administration	2.472	2.278	1.675	1.321	1.405
Periodens resultat	35.542	36.435	-153.021	15.645	-68.436
Egenkapital	315.971	233.079	381.469	558.345	437.405
Aktiver i alt	934.335	628.197	1.844.074	1.659.784	1.877.698
Egenkapitalforrentning før skat p.a. (%)	24,3	34,4	-80,1	-1,0	-34,8
Egenkapitalforrentning efter skat p.a. (%)	23,8	33,9	-66,9	5,7	-29,0
Renterisiko (%)	6,7	9,2	0,6	17,4	18,2
Valutaposition (%)	9,7	57,2	105,4	39,2	59,0
Valutarisiko (%)	0,7	0,6	1,6	0,6	0,1
Resultat pr. aktie (a kr. 100), kr.	11,5	11,8	-49,4	5,0	-22,1
Finansiell gearing	1,9	1,7	3,8	2,0	3,3
Obligationer i pct. af aktiver (%)	68,1	57,9	67,8	52,7	67,3
Aktier i pct. af aktiver (%)	31,0	36,3	27,6	44,2	30,5
Børskurs ultimo (B-aktie), kr.	88,00	82,00	123,50	175,00	135,00
Indre værdi pr. aktie, kr.	101,93	75,19	123,05	180,11	141,10
Børskurs/indre værdi	0,86	1,09	1,00	0,97	0,98
Gennemsnitlige antal aktier (a kr. 100), stk.	3.100.000	3.100.000	3.100.000	3.100.000	3.100.000

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i henhold til IFRS samt i henhold til Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

NOTE 11 Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for Alm. Brand Formue A/S er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU. Halvårsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2009.

Halvårsrapporten for første halvår 2010 er ikke revideret.