



ALM. BRAND FORMUE A/S

HALVÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2007

INDHOLD

2	Selskabsoplysninger
3	Hoved- og nøgletal
4	Beretning
8	Anvendt regnskabspraksis
9	Ledelsespåtegning
10	Resultatopgørelse
11	Balance
12	Egenkapitalopgørelse
13	Noter

SELSKABSOPLYSNINGER

DIREKTION

Bo Overvad

INTERN REVISION

Poul-Erik Winther Nielsen, revisionschef

BESTYRELSE

Henrik Nordam, formand
Søren Boe Mortensen, næstformand
Carsten Dinsen Andersen
Poul Juhl Fischer
Egon Korsbæk
Peter Reedtz
Jacob Schousgaard

REGISTRERING

Alm. Brand Formue A/S
CVR-nr. 27 23 75 25

REVISOR

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

ADRESSE

Midtermolen 7
2100 København Ø
Telefon 35 47 48 49
Telefax 35 47 48 60
www.formue.almbrand.dk

HOVED- OG NØGLETAL

Mio.kr.	2. kv. 2007	2. kv. 2006	1. halvår 2007	1. halvår 2006	Helår 2006
RESULTATOPGØRELSE					
Renteindtægter	18,8	15,3	35,7	29,8	58,4
Renteudgifter	22,2	15,8	42,1	30,7	64,2
Netto renteindtægter	-3,4	-0,5	-6,4	-0,9	-5,8
Udbytte af aktier mv.	4,6	4,8	10,0	12,8	14,1
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	2,9	2,3	5,5	4,7	9,2
Kursregulering af obligationer	-76,3	-22,7	-90,0	-64,9	-56,3
Kursregulering af aktier	46,8	-32,1	76,3	-21,7	83,0
Kursregulering af valuta	4,7	-0,4	9,1	-1,3	2,8
Kursregulering af afledte finansielle instrumenter	7,8	0,0	5,0	0,0	-0,1
Resultat før omkostninger	-18,7	-53,2	-1,5	-80,8	28,5
Udgifter til personale og administration	0,6	0,7	1,3	1,4	2,9
Resultat før skat	-19,3	-53,9	-2,8	-82,2	25,6
Skat	-14,5	-6,8	-18,5	-13,7	-11,3
Periodens resultat	-4,8	-47,1	15,6	-68,4	36,9
BALANCE					
Obligationer	874	1.265	874	1.265	1.471
Aktier	733	572	733	572	659
Aktiekapital	310	310	310	310	310
Egenkapital	558	437	558	437	543
Balance	1.660	1.878	1.660	1.878	2.162
NØGLETAL MV.					
Egenkapitalforrentning før skat p.a.	-13,8%	-46,8%	-1,0%	-34,8%	4,9%
Egenkapitalforrentning efter skat p.a.	-3,4%	-40,9%	5,7%	-29,0%	7,0%
Indtjening pr. aktie (å kr. 100), kr.	-1,5	-15,2	5,0	-22,1	11,9
Finansiel gearing *	2,0	3,3	2,0	3,3	3,0
Obligationer i pct. af aktiver *	52,7%	67,3%	52,7%	67,3%	68,0%
Aktier i pct. af aktiver *	44,2%	30,5%	44,2%	30,5%	30,5%
Børskurs ultimo (B-aktier), kr.	175,00	135,00	175,00	135,00	170,50
Indre værdi pr. aktie, kr.	180,11	141,10	180,11	141,10	175,06
Børskurs/Indre værdi	0,97	0,96	0,97	0,96	0,97
Gennemsnitlig antal aktier (å kr. 100), stk.	3.100.000	3.100.000	3.100.000	3.100.000	3.100.000

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

* Ultimo første halvår 2007 udgjorde gearingen inklusive finansielle instrumenter 3,1, mens fordelingen af obligationer og aktier udgjorde henholdsvis 66,6% og 31,2%.

BERETNING

Alm. Brand Formue A/S har i første halvår 2007 realiseret et underskud før skat på 2,8 mio.kr. mod et underskud på 82,2 mio.kr. i samme periode sidste år. Det svarer til en egenkapitalforrentning før skat på -1,0% p.a. Resultat efter skat udgør 15,6 mio.kr. for første halvår 2007, svarende til en egenkapitalforrentning på 5,7% p.a. Resultatet for halvåret er ikke tilfredsstillende og en del under det forventede.

Det er selskabets målsætning at opnå et resultat før skat på 10% p.a. af egenkapitalen set over en periode på minimum 5 år.

Selskabets investeringsstrategi bygger grundlæggende på, at der kan opnås et merafkast ved at låne til en kort rente og investere i obligationer og aktier. Indre værdi for selskabets aktier er siden selskabets etablering og til og med første halvår 2007 steget med 16,7% p.a. Selskabets langsigtede målsætning er således fortsat opfyldt. Den indre værdi var 180,11 ultimo første halvår 2007, mens den ultimo 2006 var 175,06, svarende til en stigning på 2,9% i første halvår 2007.

Selskabets finansielle gearing er faldet fra 3,3 ultimo første halvår 2006 til 2,0 ultimo første halvår 2007. Gearingen inklusive finansielle instrumenter udgjorde 3,1 ultimo første halvår 2007. Fordelingen af obligationer og aktier inklusive finansielle instrumenter udgjorde henholdsvis 67% og 31%.

Forventningerne til den økonomiske udvikling har svinget meget i første halvår. Senest er tilliden til amerikansk og europæisk økonomi steget markant, og det har været med til at ændre markedets forventninger til renter og aktier. Disse ændringer i markedsforventningerne har for selskabet betydet, at der er negative kursreguleringer på obligationsbeholdningerne og positive kursreguleringer på aktiepositionerne.

De amerikanske konjunkturbarometre for både fremstilling og service har vist en overraskende bedring de seneste måneder, både de regionale og nationale. Samtidig har arbejdsmarkedet været stærkere end ventet. Boligmarkedet er fortsat en stor udfordring for markederne og vurderes fortsat at skabe udsving de kommende måneder. Den positive udvikling i amerikansk økonomi i første halvår var den væsentligste drivkraft bag aktiekursstigningerne. Det danske aktiemarked steg således med cirka 9,6% i første halvår bl.a. som følge af den internationale udvikling.

Europæisk erhvervsliv fortsætter den positive udvikling. Eksporten til Østeuropa og Rusland har været i stand til at kompensere for den aftagende vækst i eksporten til USA. Dermed holder industrien fortsat hånden under den økonomiske udvikling. Det indenlandske forbrug har imidlertid udviklet sig skuffende. Detail- og bilsalg har ikke vist de ventede stigninger, og bygge- og anlægssektoren har vist overraskende svaghed. ECB har imidlertid reageret på de positive meldinger og fortsat med at forhøje renterne. Denne udvikling kombineret med den flade rentestruktur har medført store kurstab på obligationsporteføljen i første halvår. Således steg renten på den 2-årige danske statsobligation fra 3,95% til 4,54%, mens den 10-årige rente steg fra 3,95% til 4,64%.

De asiatiske lande fortsætter med at udvise høj vækst og stabil inflation. Både Kina og Indien fortsætter med høje vækstrater godt suppleret af Japan, hvor væksten er højere end de foregående år. Dermed trækker hele regionen mere på de globale ressourcer end tidligere.

Selskabet venter ikke yderligere renteforhøjelser i USA og mener, at der er udsigt til en nedsættelse af de korte renter senere på året, hvilket bør understøtte et mindre fald i de lange renter.

ECB er fortsat meget forsigtig. På nuværende tidspunkt venter markedet yderligere renteforhøjelser, hvilket kan presse den lange ende af obligationsmarkedet på kort sigt. På længere sigt vil den lavere vækst i USA smitte af på Europa og dermed også påvirke de korte europæiske renter. I den udstrækning som rentestrukturen tillader det, ventes de lange europæiske renter at følge trenden i de amerikanske.

Aktiemarkederne er fortsat prissat relativt billigt i en historisk sammenligning. Markederne har i indtjeningsforventningerne taget højde for en markant lavere indtjeningsvækst i 2007 i forhold til 2006, hvilket er positivt. Der er fortsat en risiko for udsving på aktiemarkederne i de kommende måneder, ikke mindst så længe der er usikkerhed omkring den økonomiske udvikling og rentemarkederne.

BERETNING

REGNSKAB

I første halvår 2007 har selskabet opnået et underskud på 2,8 mio.kr. før skat, svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på -1,0% p.a.

Resultatet for halvåret er således ikke tilfredsstillende.

Den fortsat flade rentekurve i første halvår 2007 har haft betydning for udviklingen i nettorenteindtægterne. Renteindtægterne udgjorde 35,7 mio.kr. i første halvår 2007 mod 29,8 mio.kr. i første halvår 2006, mens renteudgifterne udgjorde 42,1 mio.kr. i første halvår 2007 mod 30,7 mio.kr. i første halvår 2006. Stigningen i renteudgifterne kan primært henføres til stigningen i den korte rente.

Nettorenteindtægterne udgjorde dermed -6,4 mio.kr. i første halvår 2007 mod -0,9 mio.kr. i samme periode sidste år.

Aktieudbytter udgjorde 10,0 mio.kr. i første halvår 2007 mod 12,8 mio.kr. i første halvår 2006. Det lavere aktieudbytte i første halvår 2007 skyldes hovedsageligt, at der i 2006 blev udloddet et ekstraordinært stort udbytte på 2,5 mio.kr. fra Østasiatisk Kompagni.

Afgivne gebyrer udgjorde 5,5 mio.kr. i første halvår 2007 mod 4,7 mio.kr. i samme periode sidste år, hvilket svarer til en stigning på 0,8 mio.kr. Stigningen skyldes hovedsageligt en større portefølje under forvaltning.

Kursreguleringerne har i halvåret været præget af en positiv udvikling på aktiemarkedene og en negativ udvikling på obligationsmarkedene. De samlede kursreguleringer udgjorde i første halvår 2007 en gevinst på 0,4 mio.kr. mod et tab på 88,0 mio.kr. i første halvår 2006. Kursreguleringerne for første halvår 2007 er samlet set markant under det forventede.

Selskabet har en stor del af obligationsinvesteringerne placeret i realkreditobligationer. De samlede obligationskursreguleringer udgjorde en negativ kursregulering på 90,0 mio.kr. i første halvår 2007 mod en negativ kursregulering på 64,9 mio.kr. i første halvår 2006.

De store kurstab i første halvår 2007 skyldes primært, at markedsdeltagernes forventninger er skiftet fra at tro på rentenedsættelser til at tro på stigende renter. Det er sket på et tidspunkt, hvor rentestrukturen var invers. Derfor har reaktionen i de lange renter været betydelig og dermed har afkastet på obligationsporteføljen været negativ.

Kursregulering af aktier udgjorde 76,3 mio.kr. i første halvår 2007. I samme periode sidste år udgjorde aktiekursreguleringen -21,7 mio.kr. Den positive kursregulering i første halvår 2007 er en konsekvens af den generelt positive udvikling på det danske aktiemarked, hvor hovedparten af aktierne er steget pænt.

Valutakursreguleringerne udgjorde en gevinst på 9,1 mio.kr. i første halvår 2007 mod et tab på 1,3 mio.kr. i første halvår 2006. Størstedelen af valutagevinsten fremkommer som følge af CHF finansiering af en del af obligationsporteføljen.

Finansielle instrumenter har givet en kursgevinst på 5,0 mio.kr., primært som følge af kursgevinst på rentekontrakter.

Udgifter til personale og administration udgjorde 1,3 mio.kr. og er lidt under det forventede. I samme periode sidste år udgjorde udgiften 1,4 mio.kr.

BERETNING

Skat er beregnet til en indtægt på 18,5 mio.kr. i første halvår 2007 mod en indtægt på 13,7 mio.kr. i samme periode sidste år. Den urealiserede kursregulering på selskabets aktiebeholdning er ikke skattepligtig, og det betyder, at det skattepligtige resultat er negativt i første halvår 2007. Den beregnede skat for perioden bliver dermed en indtægt for selskabet. Den indtægtsførte skat er negativt påvirket af, at selskabsskatten er nedsat fra 28% til 25% i 2007. Det har medført en lavere indtægtsført skat på 2,2 mio.kr.

Resultatet efter skat for første halvår 2007 udgør 15,6 mio.kr. sammenlignet med et negativt resultat på 68,4 mio.kr. i første halvår 2006.

Selskabet havde ultimo første halvår 2007 en obligationsbeholdning på 874 mio.kr. og en aktiebeholdning på 733 mio.kr. Ultimo samme periode sidste år var obligationsbeholdningen på 1.265 mio.kr. og aktiebeholdningen på 572 mio.kr. Ved udgangen af første halvår 2007 udgjorde obligationer 53% af selskabets samlede aktiver, mens aktier udgjorde 44%.

Selskabet forventer over en længere periode i gennemsnit at have 75% af aktiverne investeret i obligationer og 25% i aktier.

Selskabet havde ultimo første halvår 2007 en bankgæld på 1.096 mio.kr. Ultimo første halvår 2006 udgjorde bankgælden 1.439 mio.kr. Gearingen udgjorde 2,0 ultimo første halvår 2007 mod 3,3 ultimo første halvår 2006. Selskabet forventer over en længere periode at have en belåning af egenkapitalen på 3,0 gange. I henhold til vedtægterne må selskabet maksimalt belåne egenkapitalen 4,0 gange.

Al gæld har i halvåret været optaget i danske kroner, men selskabet har via valutaterminsmarkederne solgt valuta på termin.

FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Som oplyst i årsrapporten for 2006 fastholder selskabet de langsigtede forventninger om et gennemsnitligt årligt afkast før skat på 10% af egenkapitalen set over en periode på minimum 5 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.

Selskabet har fortsat positive forventninger til fremtiden, men på baggrund af halvårsresultatet nedjusteres forventningerne til resultatet fra 50 mio.kr. til niveauet 35 mio.kr. før skat for 2007.

Aktier forventes på sigt at bidrage bedre end obligationer til selskabets resultat og langsigtede afkastforventninger. Selskabet forventer fortsat at have en overvægt i aktier og en undervægt i obligationer i forhold til, hvad selskabets langsigtede strategi tilsiger.

Resultatet for 2007 er meget afhængigt af udviklingen på de finansielle markeder i den resterende del af året.

BERETNING

AKTIEOPLYSNINGER OG HOVEDAKTIONÆR

Kursen på selskabets B-aktie er i første halvår 2007 steget fra 170,50 kr. til 175,00 kr., svarende til en stigning på 2,6%. Indre værdi er i samme periode steget 2,9% til 180,11. Der har i første halvår 2007 været omsat 528.779 stk. B-aktier til en gennemsnitskurs på 179,37 kr., svarende til en samlet kursværdi på 94,8 mio.kr. Udviklingen i aktiekursen følger i høj grad udviklingen på de finansielle markeder.

Alm. Brand Bank A/S' ejerandel udgjorde 25,6% ultimo første halvår 2007. Banken har via A-aktierne en bestemmende indflydelse på selskabet med en stemmeandel på 59,9%.

Alm. Brand Liv og Pension A/S' ejerandel udgjorde 9,0% ultimo første halvår 2007, og selskabet besidder dermed en stemmeandel på 4,9%.

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2006.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Alm. Brand Formue A/S for perioden 1. januar til 30. juni 2007.

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

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, forpligtelser og finansielle stilling pr. 30. juni 2007 samt af resultatet af selskabets aktiviteter.

Halvårsrapporten er ikke revideret.

DIREKTION

København, 13. august 2007

Bo Overvad

BESTYRELSE

København, 13. august 2007

Henrik Nordam
Formand

Søren Boe Mortensen
Næstformand

Carsten Dinsen Andersen

Poul Juhl Fisher

Egon Korsbæk

Peter Reedtz

Jacob Schousgaard

RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2. kv. 2007	2. kv. 2006	1. halvår 2007	1. halvår 2006	2006
Renteindtægter	1	18.833	15.297	35.715	29.796	58.392
Renteudgifter	2	22.205	15.814	42.138	30.722	64.176
Netto renteindtægter		-3.372	-517	-6.423	-926	-5.784
Udbytte af aktier mv.	3	4.630	4.761	9.963	12.761	14.125
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	4	2.853	2.301	5.485	4.650	9.162
Netto rente- og gebyrindtægter		-1.595	1.943	-1.945	7.185	-821
Kursreguleringer	5	-16.975	-55.162	418	-87.952	29.345
Udgifter til personale og administration	6	701	657	1.321	1.405	2.916
Resultat før skat		-19.271	-53.876	-2.848	-82.172	25.608
Skat	7	-14.549	-6.791	-18.493	-13.736	-11.251
Periodens resultat		-4.722	-47.085	15.645	-68.436	36.859

BALANCE

1.000 kr.	Note	30.06.2007	30.06.2006	31.12.2006
AKTIVER				
OMSÆTNINGSAKTIVER				
Værdipapirer og kapitalandele				
Obligationer til dagsværdi	8,14,15	873.922	1.264.576	1.471.309
Aktier mv.	9,14,16	733.402	572.097	658.837
Værdipapirer og kapitalandele i alt		1.607.324	1.836.673	2.130.146
Tilgodehavender				
Aktuelle skatteaktiver		35.332	20.645	15.039
Andre aktiver	10	17.114	20.367	17.070
Periodeafgrænsningsposter		9	13	11
Tilgodehavender i alt		52.455	41.025	32.120
Likvide beholdninger				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter		5	-	-
Likvide beholdninger i alt		5	-	-
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT		1.659.784	1.877.698	2.162.266
Aktiver i alt		1.659.784	1.877.698	2.162.266
PASSIVER				
Egenkapital				
Aktiekapital	11	310.000	310.000	310.000
Overført resultat		248.345	127.405	232.700
Egenkapital i alt		558.345	437.405	542.700
Langfristede gældsforpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	12	52.700	52.700	52.700
Langfristede gældsforpligtelser i alt		52.700	52.700	52.700
Kortfristede gældsforpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	12	1.043.319	1.385.910	1.561.763
Aktuelle skatteforpligtelser		576	-	576
Andre passiver	13	4.844	1.683	4.527
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		1.048.739	1.387.593	1.566.866
Gældsforpligtelser i alt		1.101.439	1.440.293	1.619.566
Passiver i alt		1.659.784	1.877.698	2.162.266

EGENKAPITALOPGØRELSE

1.000 kr.	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2006	310.000	195.841	505.841
Egenkapitalbevægelser i 2006			
Årets resultat		36.859	36.859
Totalindkomst i 2006	-	36.859	36.859
I alt egenkapitalbevægelser i 2006	-	36.859	36.859
Egenkapital 31. december 2006	310.000	232.700	542.700
<i>Heraf foreslået udbytte</i>		0	0
Egenkapital 1. januar 2007	310.000	232.700	542.700
Egenkapitalbevægelser i 2007			
Periodens resultat		15.645	15.645
Totalindkomst i 2007	-	15.645	15.645
I alt egenkapitalbevægelser i 2007	-	15.645	15.645
Egenkapital 30. juni 2007	310.000	248.345	558.345
<i>Heraf foreslået udbytte</i>		0	0

NOTER

1.000 kr.	2. kv. 2007	2. kv. 2006	1. halvår 2007	1. halvår 2006	2006
NOTE 1 Renteindtægter					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	-	-	17	-	41
Obligationer til dagsværdi	17.737	15.110	33.388	29.769	56.659
Afledte finansielle instrumenter i alt	1.096	187	2.310	27	1.633
Heraf:					
Valutakontrakter	1.096	187	2.310	27	1.633
Øvrige renteindtægter	-	-	-	-	59
I alt renteindtægter	18.833	15.297	35.715	29.796	58.392
NOTE 2 Renteudgifter					
Gæld til kreditinstitutter	22.205	15.814	41.997	30.722	64.176
Øvrige renteudgifter	-	-	141	-	-
I alt renteudgifter	22.205	15.814	42.138	30.722	64.176
NOTE 3 Udbytte af aktier mv.					
Aktier	4.630	4.761	9.963	12.761	14.125
I alt udbytte af aktier mv.	4.630	4.761	9.963	12.761	14.125
NOTE 4 Afgivne gebyrer og provisionsudgifter					
Succeshonorar	-	-	-	-	-
Øvrige afgivne gebyrer	2.853	2.301	5.485	4.650	9.162
I alt afgivne gebyrer og provisionsudgifter	2.853	2.301	5.485	4.650	9.162

Selskabet skal i henhold til aftale med kapitalforvalter betale et resultatafhængigt forvaltningsgebyr kaldet succeshonorar. Succeshonoraret udløses, når resultat før skat og succeshonorar er større end 8% af selskabets primo egenkapital. Succeshonoraret udgør 20% af dette merafkast efter modregning af eventuelle underskud fra de tidligere år.

NOTER

1.000 kr.	2. kv. 2007	2. kv. 2006	1. halvår 2007	1. halvår 2006	2006
NOTE 5 Kursreguleringer					
Obligationer til dagsværdi	-76.306	-22.656	-89.962	-64.944	-56.328
Aktier mv.	46.830	-32.094	76.307	-21.681	82.966
Valuta	4.671	-412	9.057	-1.295	2.759
Afledte finansielle instrumenter i alt	7.830	-	5.016	-32	-52
Heraf:					
Valutakontrakter	195	-	67	-16	39
Rentekontrakter	7.635	16	4.949	-	-
Aktiekontrakter	-	-16	-	-16	-91
I alt kursreguleringer	-16.975	-55.162	418	-87.952	29.345

NOTE 6 Udgifter til personale og administration

Lønninger og vederlag til direktion og bestyrelse:

Direktion	59	62	116	116	224
Bestyrelse	50	50	100	100	200
I alt	109	112	216	216	424
Øvrige administrationsudgifter	592	545	1.105	1.189	2.492
I alt udgifter til personale og administration	701	657	1.321	1.405	2.916

Der er ikke stiftet lån, pant, kaution eller garantier for direktion eller bestyrelse.

NOTE 7 Skat

Aktuel skat af periodens indkomst	-14.601	-6.791	-18.545	-13.736	-11.827
Efterregulering af tidligere års beregnede skat	52	-	52	-	576
I alt skat	-14.549	-6.791	-18.493	-13.736	-11.251

NOTER

1.000 kr.	30.06.2007	30.06.2006	31.12.2006
NOTE 8 Obligationer til dagsværdi			
Noteret på Københavns Fondsbørs	806.431	1.200.267	1.359.297
Noteret på andre børser	67.491	64.309	112.012
I alt obligationer til dagsværdi	873.922	1.264.576	1.471.309
NOTE 9 Aktier mv.			
Noteret på Københavns Fondsbørs	625.246	482.885	555.857
Noteret på andre børser	100.100	89.212	95.524
Andre aktier	8.056	0	7.456
I alt aktier mv.	733.402	572.097	658.837
NOTE 10 Andre aktiver			
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	5.933	1.391	1.008
Tilgodehavende renter og provision	11.169	15.251	16.026
Øvrige aktiver	12	3.725	36
I alt andre aktiver	17.114	20.367	17.070
NOTE 11 Egenkapital			
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
Aktiekapital unoteret i alt	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
Aktiekapital noteret i alt	280.550	280.550	280.550
Aktiekapital i alt, nominel værdi ultimo	310.000	310.000	310.000

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

NOTER

1.000 kr.	30.06.2007	30.06.2006	31.12.2006
NOTE 12 Gæld til kreditinstitutter			
Anfordringsgæld	794.619	1.023.310	1.313.063
Over 3 måneder og til og med 1 år	248.700	362.600	248.700
Over 1 år og til og med 5 år	52.700	52.700	52.700
I alt gæld til kreditinstitutioner	1.096.019	1.438.610	1.614.463
NOTE 13 Andre passiver			
Forskellige kreditorer	270	213	2.247
Negativ værdi af afledte finansielle instrumenter	2.382	167	125
Skyldige renter og provision	2.159	1.270	2.022
Øvrige passiver	33	33	133
I alt andre passiver	4.844	1.683	4.527

NOTE 14 Sikkerhedsstillelser

Selskabet har stillet værdipapirer til en kursværdi af 1.607 mio.kr. (1. halvår 2006: 1.837 mio.kr.) til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter.

NOTER

1.000 kr.	Kursværdi		Kursværdi		Kursværdi	
	1. halvår 2007	%-fordeling	1. halvår 2006	%-fordeling	2006	%-fordeling
NOTE 15 Fordeling af obligationer						
Statsobligationer	-	0,0%	7.780	0,6%	141.723	9,6%
Realkreditobligationer:						
Nordea kredit	74.735	8,6%	349.475	27,7%	374.270	25,4%
Swedbank	34.644	4,0%	-	0,0%	-	0,0%
Totalkredit	14.783	1,7%	-	0,0%	-	0,0%
DLR kredit	16.452	1,9%	1.144	0,1%	974	0,1%
Realkredit Danmark	282.766	32,3%	11.611	0,9%	227.881	15,5%
BRFkredit	281.890	32,2%	118.264	9,4%	47.548	3,2%
Nykredit	101.161	11,6%	708.064	56,0%	622.280	42,4%
Øvrige	-	0,0%	11.709	0,9%	-	0,0%
Erhvervsobligationer	67.491	7,7%	56.529	4,5%	56.633	3,8%
I alt obligationer til dagsværdi	873.922	100,0%	1.264.576	100,1%	1.471.309	100,0%

NOTE 16 Fordeling af aktier

Noteret på Københavns Fondsbørs	85,3%	84,4%	84,4%			
Nordea Bank AB	14.446	2,3%	11.607	2,4%	14.696	2,6%
Danske Bank A/S	89.545	14,3%	87.960	18,1%	99.450	17,8%
Jyske Bank A/S	21.665	3,5%	18.422	3,8%	21.856	3,9%
Independent New Global	14.313	2,3%	10.264	2,1%	12.544	2,3%
Ø.K. A/S	1.836	0,3%	1.333	0,3%	1.912	0,3%
Carlsberg A/S	15.408	2,5%	9.852	2,0%	12.959	2,3%
Danisco A/S	13.054	2,1%	13.482	2,8%	15.259	2,7%
Rockwool International A/S	12.638	2,0%	5.573	1,2%	6.555	1,2%
FLSmidt & Co. A/S	8.417	1,3%	4.267	0,9%	6.963	1,3%
A.P. Møller - Mærsk A	41.134	6,6%	60.704	12,6%	32.091	5,8%
A.P. Møller - Mærsk B	50.673	8,1%	50.031	10,4%	40.538	7,3%
Top Danmark	12.073	1,9%	10.419	2,2%	11.970	2,2%
DSV A/S	35.380	5,7%	12.050	2,5%	33.730	6,1%
William Demant Holding	18.106	2,9%	14.432	3,0%	15.160	2,7%
Vestas Wind Systems A/S	46.625	7,5%	20.431	4,2%	30.582	5,5%
Dampskibsselskabet Norden A/S	11.424	1,8%	4.040	0,8%	7.664	1,4%
Novozymes A/S	25.456	4,1%	15.671	3,2%	19.331	3,5%
GN Store Nord A/S	4.593	0,7%	4.734	1,0%	5.900	1,1%
Novo-Nordisk A/S	104.563	16,8%	64.742	13,4%	81.995	14,8%
Dampskibsselskabet Torm A/S	8.260	1,3%	5.560	1,2%	7.400	1,3%

NOTER

1.000 kr.	Kursværdi		Kursværdi		Kursværdi	
	1. halvår 2007	%-fordeling	1. halvår 2006	%-fordeling	2006	%-fordeling
NOTE 16 Fordeling af aktier (fortsat)						
H. Lundbeck A/S	18.340	2,9%	17.423	3,6%	20.403	3,7%
NKT Holding A/S	13.852	2,2%	1.643	0,3%	12.603	2,3%
Coloplast A/S	16.075	2,6%	15.554	3,2%	18.356	3,3%
Group 4 Securicor PLC	14.423	2,3%	11.390	2,4%	12.875	2,3%
TrygVesta A/S	10.802	1,7%	9.081	1,9%	10.765	1,9%
Harboes Bryggeri A/S	2.145	0,3%	2.220	0,5%	2.300	0,4%
I alt noteret på Københavns Fondsbørs	<u>625.246</u>	<u>100,0%</u>	<u>482.885</u>	<u>100,0%</u>	<u>555.857</u>	<u>100,0%</u>
Noteret på andre børser		<u>13,6%</u>		<u>15,6%</u>		<u>14,5%</u>
UBS AG	-	0,0%	2.574	2,9%	-	0,0%
HSBC Holdings plc	2.021	2,0%	2.060	2,3%	2.067	2,2%
Ishare S&P 500	29.182	29,2%	26.173	29,2%	28.137	29,6%
UBS N	2.702	2,7%	-	0,0%	2.817	2,9%
Telefonica SA	2.450	2,4%	1.924	2,2%	2.404	2,5%
BHP Billiton PLC	2.755	2,8%	2.000	2,2%	1.868	2,0%
Ishares germany	9.334	9,3%	6.826	7,7%	7.843	8,2%
ENI. S.P.A. Azioni nom.	8.773	8,8%	7.538	8,4%	8.435	8,8%
Roche Holding AG	2.317	2,3%	2.280	2,6%	2.433	2,5%
Nestle SA	4.772	4,8%	4.143	4,6%	4.621	4,8%
Adecco SA	3.388	3,4%	2.650	3,0%	3.090	3,2%
Total	2.296	2,3%	1.945	2,2%	2.119	2,2%
Telenor ASA	5.943	5,9%	3.890	4,4%	5.837	6,1%
E.ON AG	2.737	2,7%	1.955	2,2%	2.300	2,4%
Allianz SE	3.211	3,2%	2.284	2,6%	2.885	3,0%
General Electric Co.	2.101	2,1%	1.952	2,2%	2.107	2,2%
Home depot INC.	-	0,0%	4.300	4,8%	-	0,0%
IBM	5.839	5,8%	4.553	5,1%	5.500	5,8%
Procter & Gamble Co.	10.279	10,3%	10.165	11,4%	11.061	11,6%
I alt noteret på andre børser	<u>100.100</u>	<u>100,0%</u>	<u>89.212</u>	<u>100,0%</u>	<u>95.524</u>	<u>100,0%</u>
Andre aktier		<u>1,1%</u>		<u>0,0%</u>		<u>1,1%</u>
Scandium Absolute Return Fund	8.056	100,0%	-	0,0%	7.456	100,0%
I alt andre aktier	<u>8.056</u>	<u>100,0%</u>	<u>0</u>	<u>0,0%</u>	<u>7.456</u>	<u>100,0%</u>
I alt aktier mv.	<u>733.402</u>		<u>572.097</u>		<u>658.837</u>	