

Nasdaq OMX København A/S  
Nikolaj Plads 6  
Postboks 1040  
1007 København K  
-----

**HALVÅRSRAPPORT**

side 1 af 17  
dato 27. maj 2011  
ref. SRL/IK/ls

**Halvårsrapport  
pr. 31. marts 2011**

Investeringsselskabet Luxor A/S' bestyrelse har i dag godkendt halvårsrapporten pr. 31. marts 2011.

- Koncernens resultat før skat for halvåret er kr. 67,1 mio. (kr. 66,6 mio.). Efter skat er koncernens resultat kr. 55,5 mio. (kr. 50,8 mio.).
- Koncernens resultat før skat for regnskabsårets 2. kvartal er kr. 30,6 mio. (kr. 25,9 mio.). Efter skat er koncernens resultat kr. 24,0 mio. (kr. 20,1 mio.).
- Resultatet for halvåret er præget af netto positive dagsværdireguleringer og realiserede tab på værdipapirer med kr. 36,4 mio. (kr. 84,0 mio.) samt netto positive dagsværdireguleringer og valutakursreguleringer på gæld til kreditinstitutter, prioritetsgæld og renteswaps med kr. 13,5 mio. (kr. -31,7 mio.).
- Basisindtjeningen for halvåret er reduceret fra kr. 15,9 mio. til kr. 10,9 mio. Faldet skyldes primært lavere nettorenter på pantebreve og obligationer samt kursregulering heraf.
- Basisindtjeningen i regnskabsårets 2. kvartal udgør kr. 6,8 mio. (kr. 7,1 mio.).
- Indre værdi pr. cirkulerende aktie andrager kr. 434,11 (kr. 376,13).
- Som følge af et negativt værdipapirmarked m.v. efter kvartalets afslutning justeres det forventede årsresultat før skat fra niveauet kr. 70 - 80 mio. til niveauet kr. 65 - 75 mio. I det forventede årsresultat indgår basisindtjeningen med kr. 20 - 25 mio. mod tidligere kr. 25 - 30 mio.

Nærværende meddelelse indeholder:

- Koncernens hoved- og nøgletal
- Halvårsrapport
- Ledelsespåtegning
- Koncerntotalindkomstopgørelse for 1. oktober 2010 - 31. marts 2011
- Koncernbalance pr. 31. marts 2011
- Egenkapitalopgørelse
- Pengestrømsopgørelse
- Segmentoplysninger
- Væsentlige noter

Eventuelle henvendelser vedrørende nærværende halvårsrapport kan rettes til undertegnede.

Med venlig hilsen  
Investeringsselskabet Luxor A/S

Svend Rolf Larsen  
direktør

**BERETNING FOR INVESTERINGSSKABET LUXOR A/S**  
**KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL**

**OKTOBER - MARTS**

<u>Millioner kroner</u>	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>	<u>2009/10</u>
	<u>1. halvår</u>	<u>1. halvår</u>	<u>1. halvår</u>	<u>Hele året</u>
<u>Hovedtal</u>				
Indtægter .....	17,1	56,8	-107,0	108,6
Resultat af finansielle poster .....	12,8	5,4	-218,1	21,1
Bruttoindtjening .....	72,1	118,7	-240,0	160,4
Resultat før skat .....	67,1	66,6	-350,1	71,2
Periodens resultat .....	55,5	50,8	-288,0	53,2
Aktiver .....	1.061,0	1.282,5	1.154,1	1.131,4
Egenkapital.....	434,1	376,1	114,0	378,6
Investering i materielle anlægsaktiver .....	0,0	0,0	0,4	0,0
Resultat til analyseformål:				
Periodens resultat (efter skat).....	55,5	50,8	-288,0	53,2
Skat vedrørende tidligere år .....	0,0	-0,2	0,0	-0,2
	<u>55,5</u>	<u>50,6</u>	<u>-288,0</u>	<u>53,0</u>
<u>Nøgletal</u>				
<u>Værdier pr. 100 kr. aktie</u>				
Indtjening pr. aktie (kroner) (EPS) .....	55,51	50,55	-287,95	53,02
Indre værdi pr. cirkulerende aktie (kroner)..	434,11	376,13	114,01	378,60
Egenkapitalforrentning i procent p.a.....	27,32	28,82	-223,23	15,06
Egenkapitalandel i procent.....	40,91	29,33	9,88	33,46
<u>Aktiekapital</u>				
Nom. aktiekapital ultimo (mio. kr.) .....	100,0	100,0	100,0	100,0
Antal cirkulerende aktier (mio. kr.) .....	100,0	100,0	100,0	100,0
Fondsbørsens officielle kurs pr. 100 kr. aktie:				
Laveste .....	250	200	70	200
Højeste .....	275	295	600	327
Ultimo .....	267	285	92	255
Omsætning på fondsbørsen, stk. ....	15.209	14.853	8.353	33.326
Noteret på fondsbørsen, stk.....	825.000	825.000	825.000	825.000

Nøgletallene er beregnet efter finansanalytikerforeningens ”Anbefalinger og nøgletal 2010”. Resultat og udvandet resultat pr. aktie er i overensstemmelse med IAS 33.

## HALVÅRSRAPPORT

Koncernens resultat før skat er et overskud på kr. 67,1 mio. mod kr. 66,6 mio. i det foregående år. Efter indregning af periodens skat kr. 11,6 mio. (kr. 15,8 mio.), udgør periodens resultat efter skat kr. 55,5 mio. (kr. 50,8 mio.).

Koncernens resultat for halvåret er på niveau med det meddelte i delårsmeddelelsen af 28. februar 2011.

Reguleres periodens resultat før skat for dagsværdireguleringer på værdipapirer, gæld samt valuta-kursbevægelser udgør basisindtjeningen før skat kr. 10,9 mio. (kr. 15,9 mio.). Faldet skyldes primært lavere nettorenter på pantebreve og obligationer samt en langsommere normalisering af tab og hensættelser på pantebreve end forventet.

Koncernens basisindtjening er forbedret fra kr. 4,1 mio. i første kvartal til kr. 6,8 mio. i andet kvartal. Basisindtjeningen for hele regnskabsåret forventes i niveauet kr. 20 - 25 mio. mod tidligere kr. 25 - 30 mio. Reduktionen skyldes lavere nettorenter og en langsommere normalisering af tab og hensættelser på pantebreve end forventet.

Koncernens balance, der i forhold til samme tidspunkt sidste år er formindsket fra kr. 1.282,5 mio. til kr. 1.061,0 mio., indeholder følgende forretningsområder:

	2010/11	2009/10
	<u>Mio. kr.</u>	<u>Mio. kr.</u>
Pantebreve.....	314,5	355,1
Obligationer .....	373,5	575,6
Aktier .....	<u>80,6</u>	<u>66,3</u>
Værdipapirer i alt .....	768,6	997,0
Investeringsjendomme .....	<u>181,0</u>	<u>182,2</u>
I alt .....	<u>949,6</u>	<u>1.179,2</u>

Nedenstående indeholder en gennemgang af de enkelte forretningsområder. Finansieringen og effekten af valutaafdækningen samt valutaeksposering og afdækning af valutarisiko omtales under afsnittene finansiering og gæld.

### Pantebreve

Dagsværdi af koncernens pantebrevsbeholdning udgør kr. 314,5 mio. (kr. 355,1 mio.).

Det samlede afkast af pantebrevsbeholdningen for regnskabsperioden er som følger:

	2010/11	2009/10
	<u>mio. kr.</u>	<u>mio. kr.</u>
Renteindtægter .....	11,5	14,6
Kursavancer .....	0,5	0,4
Regulering til dagsværdi .....	<u>1,0</u>	<u>0,9</u>
	13,0	15,9
Realiserede og urealiserede tab på pantebreve, indgået på tidligere afskrevne fordringer, samt gevinst ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg	<u>-4,9</u>	<u>-8,1</u>
	<u>8,1</u>	<u>7,8</u>

Koncernens pantebrevsbeholdning er fordelt med kr. 171,0 mio. (kr. 204,5 mio.) fastforrentede pantebreve og kr. 143,5 mio. (kr. 150,6 mio.) variabelt forrentede cibor pantebreve. Koncernens beholdning af fastforrentede pantebreve er uanset restløbetid og den nuværende markedsrente for nye pantebreve på ca. 8,25% - 10,0% p.a. (8,75% - 10,0% p.a.) værdiansat på grundlag af en effektiv rente på 9,25% p.a. (9,25% p.a.). Regulering til dagsværdi af pantebreve er positiv med kr. 1,0 mio. (kr. 0,9 mio.), som er indregnet under regulering til dagsværdi af finansielle aktiver.

Pantebrevsbeholdningen er fortsat for en væsentlig dels vedkommende placeret i villaer, ejerlejligheder og sommerhuse med en gennemsnitlig kursværdi pr. pantebrev på tkr. 410,5 (tkr. 415,3).

Tab og direkte omkostninger udgør kr. 5,3 mio. (kr. 8,5 mio.). Posten indeholder en reduktion i hensættelse til imødegåelse af tab på pantebreve på kr. 3,2 mio. (forøgelse kr. 0,5 mio.), således at den samlede hensættelse til tab udgør kr. 20,0 mio. (kr. 24,0 mio.) svarende til 5,98% (6,34%) af beholdningen. Indgået på tidligere afskrevne fordringer udgør kr. 1,4 mio. (kr. 0,7 mio.). Gevinst ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg udgør kr. 1,3 mio. (kr. 1,8 mio.). De solgte ejendomme er hjemtaget på tvangsauktion eller i fri handel med henblik på tabsbegrænsning af udlån.

Koncernen har i regnskabsperioden konstateret et fald i tab og hensættelser på pantebreve. Uanset kvartalets forbedring er niveauet for tab og hensættelser endnu ikke fuldkommen normaliseret. I de kommende kvartaler forventes en fortsat normalisering af tab og hensættelser.

### Obligationer

Dagsværdi af koncernens obligationsbeholdning udgør kr. 373,5 mio. (kr. 575,6 mio.).

Det samlede afkast af obligationsbeholdningen for regnskabsperioden er som følger:

	2010/11	2009/10
	<u>Mio. kr.</u>	<u>Mio. kr.</u>
Renteindtægter .....	17,9	24,2
Realiserede obligationsavancer (inkl. valuta) ...	-29,9	8,3
Regulering til dagsværdi .....	<u>45,1</u>	<u>100,2</u>
	<u>33,1</u>	<u>132,7</u>

I regulering til dagsværdi indgår et urealiseret valutakurstab på kr. 6,7 mio. (kr. 35,5 mio.), ligesom der i realiserede obligationsavancer indgår et realiseret valutakurstab på kr. 3,5 mio. (kr. -4,5 mio.). Beløbene er i hovedsagen valutamæssigt afdækket.

Den positive dagsværdiregulering i perioden skyldes primært beholdningens kortere restløbetid samt en indsnævring i rentespændet over til statsobligationer.

Obligationensbeholdningen har pr. 31. marts 2011 en samlet negativ dagsværdiregulering og forventede indfrielsesavancer på ca. kr. 14,5 mio. ex. valuta (ca. kr. 36,9 ex. valuta), som i hovedsagen forventes udlignet over obligationernes restløbetid. Obligationensbeholdningens gennemsnitlige restløbetid er ca. 3,04 år.

Siden afslutningen af regnskabsperioden og frem til den 25. maj 2011 har koncernen haft en negativ dagsværdiregulering på obligationer på kr. 5,3 mio. samt en realiseret avance på kr. 1,4 mio. I førnævnte dagsværdiregulering og avance indgår valutaavance med kr. 2,2 mio., som i hovedsagen er valutamæssigt afdækket.

## Aktier

Dagsværdi af koncernens aktiebeholdning udgør kr. 80,6 mio. (kr. 66,3 mio.).

Det samlede afkast af aktiebeholdningen for regnskabsperioden er som følger:

<u>Afkast aktier</u>	2010/11	2009/10
	<u>Mio. kr.</u>	<u>Mio. kr.</u>
Modtagne udbytter .....	0,4	0,3
Realiserede aktieavancer (incl. valuta)	3,1	2,7
Regulering til dagsværdi .....	<u>16,8</u>	<u>-28,6</u>
	<u>20,3</u>	<u>-25,6</u>

I regulering til dagsværdi indgår et urealiseret valutakurstab på kr. 3,2 mio. (kr. 10,2 mio.), ligesom der i realiserede aktieavancer indgår et realiseret valutakurstab med kr. 1,6 mio. (kr. 0,0 mio.). Beløbene er i hovedsagen valutamæssigt afdækket.

Siden afslutningen af regnskabsperioden og frem til den 25. maj 2011 har koncernen haft en positiv dagsværdiregulering på aktiebeholdningen på kr. 1,8 mio. samt en realiseret avance på kr. 0,3 mio. I førnævnte dagsværdiregulering og avance indgår valutaavance med kr. 1,0 mio., som i hovedsagen er valutamæssigt afdækket.

## Investeringsejendomme

Koncernens balance indeholder 7 (7) udlejningsejendomme med en dagsværdi på kr. 181,0 mio. (kr. 182,2 mio.).

Det samlede afkast på investeringsejendomme for regnskabsperioden er som følger:

	2010/11	2009/10
	<u>Mio. kr.</u>	<u>Mio. kr.</u>
Husleje .....	6,7	7,1
Regulering til dagsværdi .....	0,0	-0,3
Direkte omkostninger, investeringsejendomme .....	<u>2,6</u>	<u>1,8</u>
	<u>4,1</u>	<u>5,0</u>

Reduktionen i huslejeindtægter kr. 0,4 mio. vedrører ledige lejemål under genudlejning.

## Ejendomme overtaget med henblik på videresalg

Ejendomme overtaget med henblik på videresalg kr. 30,4 mio. (kr. 6,2 mio.) består af 8 (5) ejendomme, overtaget til sikring af koncernens udlån.

Koncernen har i kvartalet overtaget 2 velbeliggende bolig-/erhvervsjendomme i Haderslev, og 1 anden ejendom er solgt med overtagelse i 2. kvartal 2011. Avance ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg andrager kr. 1,3 mio. (kr. 1,8 mio.). Avancer og regulering til dagsværdi indgår i posten tab og direkte omkostninger.

Finansiering og gæld

Dagsværdi af koncernens kortfristede gæld til kreditinstitutter andrager kr. 513,6 mio. (kr. 798,3 mio.).

Gælden er efter omlægning via matchende terminsforretninger fordelt som følger:

<u>Valuta</u>	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
CHF .....	1,60%	0,94%
EUR .....	29,17%	34,32%
DKK .....	17,80%	15,94%
USD .....	49,36%	47,50%
NOK .....	<u>2,07%</u>	<u>1,30%</u>
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Koncernens samlede optagelse af fastforrentede lån excl. realkreditlån andrager ca. kr. 248,6 mio. (kr. 275 mio.) med fastrenteperioder op til ca. 2,25 år (3,25 år). Herudover har selskabet fastlåst renten på ca. kr. 78,7 mio. (kr. 82,8 mio.) i op til 1,75 år (2,75 år) via renteswaps i USD.

Regulering til dagsværdi af prioritetsgæld, gæld til kreditinstitutter og renteswaps er positiv med kr. 8,7 mio. (kr. -3,6 mio.) som følge af mindre rentestigninger. Valutakursregulering af lån i fremmed valuta er positiv med kr. 4,7 mio. (kr. -28,1 mio.). Beløbet modsvares primært af negative valutakursreguleringer på værdipapirer i fremmed valuta.

Lån med kreditinstitutter og renteswaps har pr. 31. marts 2011 en samlet negativ dagsværdiregulering på kr. 12,6 mio. som følge af renteforskydninger. Beløbet forventes udlignet ved løbende dagsværdireguleringer over kontrakternes/lånenes løbetid.

En væsentlig andel af koncernens aktiver og passiver er placeret i udenlandsk valuta. Koncernens samlede valutaeksponering på aktiver og passiver procentuelt er følgende:

<u>Valuta</u>	<u>31. marts 2011</u>		<u>31. marts 2010</u>	
	<u>Aktiver %</u>	<u>Passiver %</u>	<u>Aktiver %</u>	<u>Passiver %</u>
DKK	56,68%	52,17%	49,31%	45,67%
GBP	4,18%	3,50%	2,53%	2,41%
EUR	10,49%	13,91%	8,44%	21,33%
SEK	0,17%	0,00%	0,14%	0,00%
NOK	2,95%	0,98%	3,28%	0,79%
CHF	0,19%	0,76%	0,20%	0,57%
USD	<u>25,34%</u>	<u>28,68%</u>	<u>36,10%</u>	<u>29,23%</u>
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer

Nedenstående skema viser følsomheden på en række væsentlige balanceposter pr. 31. marts 2011 og 31. marts 2010.

<u>Mio. kr.</u>	<u>Stigning i parameter</u>	<u>2010/11 Dags-værdi</u>	<u>2010/11 Ændring af værdi</u>	<u>2009/10 Dags-værdi</u>	<u>2009/10 Ændring af værdi</u>
Pantebreve	1% effektiv rente	314,5	10,6	355,1	12,9
Udlejningsejendomme	0,5% afkastkrav	181,0	11,5	182,2	10,8
Obligationer	1% effektiv rente	373,5	9,3	575,6	14,0
Aktier	10% kursændring	80,6	8,0	66,3	6,6
Lån i fremmed valuta	10% kursændring	316,0	31,6	569,5	57,0
Værdipapirer i fremmed valuta	10% kursændring	451,1	45,1	637,4	63,7

Det skal tilføjes, at såfremt ovennævnte parametre måtte udvikle sig negativt som følge af en rentestigning, vil der modsvarende kunne konstateres en vis reduktion af kontantværdien på optagne realkreditlån og øvrige fastforrentede lån.

Beskrivelse af koncernens risikofaktorer fremgår af årsrapporten note 30. Der henvises til selskabets hjemmeside [www.luxor.dk](http://www.luxor.dk).

Egne aktier

Under programmet for tilbagekøb af egne aktier har der ikke fundet tilbagekøb sted i indeværende regnskabsperiode. Koncernen besidder på indeværende tidspunkt ingen egne aktier.

Fremtidsudsigter og begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning

Under hensyntagen til det meddelte resultat samt forløbet frem til 25. maj d.å. i regnskabsårets 3. kvartal, som er påvirket af et negativt forløb på dagsværdiregulering af værdipapirer samt en negativ dagsværdiregulering på valutalån m.v., justeres det forventede årsresultat før skat fra et resultat på kr. 70,0 - 80,0 mio. til et resultat på kr. 65 - 75 mio. Forventningen forudsætter stabile rente-, værdipapir- og valutaforhold. Basisindtjeningen indgår i ovennævnte forventninger med kr. 20 - 25 mio. mod tidligere kr. 25 - 30 mio.

Regnskabsgrundlag

Halvårsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som årsrapporten 2009/2010, hvortil der henvises.

Halvårsrapporten omfatter et sammendraget koncernregnskab for Investeringselskabet Luxor A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, herunder IAS 34 om delårsrapporter samt yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

**LEDELSESPÅTEGNING**

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsmeddelelsen for perioden 1. oktober 2010 - 31. marts 2011 for Investeringselskabet Luxor A/S.

Halvårsrapporten, der omfatter et sammendraget koncernregnskab for Investeringselskabet Luxor A/S, er aflagt ved anvendelse af International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU, herunder IAS 34 om delårsrapporter samt yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. marts 2011 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. oktober 2010 - 31. marts 2011.

Halvårsrapporten er ikke revideret af selskabets revisor.

København, den 27. maj 2011

Direktion:

Svend Rolf Larsen

Bestyrelse:

Frede Lund

Casper Moltke  
formand

Steffen Heegaard



**TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2010 - 31. MARTS 2011**

	Note	<u>K O N C E R N</u>		<u>K O N C E R N</u>	
		1/1 - 31/3 2011 tkr.	1/1 - 31/3 2010 tkr.	1/10 2010- 31/3 2011 tkr.	1/10 2009- 31/3 2010 tkr.
<b>Indtægter</b>					
Finansieringsindtægter .....	1	8.741	23.608	10.405	49.651
Huslejeindtægter .....		<u>3.336</u>	<u>3.196</u>	<u>6.687</u>	<u>7.123</u>
Indtægter i alt.....		12.077	26.804	17.092	56.774
Tab og direkte omkostninger.....	2	1.470	3.845	5.278	8.494
Direkte omkostninger, investeringsejendomme .		<u>906</u>	<u>885</u>	<u>2.641</u>	<u>1.831</u>
		9.701	22.074	9.173	46.449
Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver...	3	4.492	39.759	62.880	72.571
Regulering til dagsværdi, inv. ejendomme .....		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-307</u>
<b>Bruttoindtjening i alt.....</b>		14.193	61.833	72.053	118.713
Finansieringsomkostninger.....	4	<u>-20.269</u>	<u>31.787</u>	<u>-2.394</u>	<u>44.247</u>
		<u>34.462</u>	<u>30.046</u>	<u>74.447</u>	<u>74.466</u>
Andre eksterne omkostninger.....		991	1.102	1.568	2.117
Personaleomkostninger.....		2.763	2.997	5.615	5.607
Afskrivninger.....		<u>66</u>	<u>64</u>	<u>131</u>	<u>131</u>
		<u>3.820</u>	<u>4.163</u>	<u>7.314</u>	<u>7.855</u>
<b>Resultat før skat.....</b>		30.642	25.883	67.133	66.611
Skat af periodens resultat.....		<u>6.639</u>	<u>5.804</u>	<u>11.627</u>	<u>15.841</u>
<b>PERIODENS RESULTAT .....</b>		<u>24.003</u>	<u>20.079</u>	<u>55.506</u>	<u>50.770</u>
Resultat pr. A & B-aktie (EPS) i kr.....		24,0	20,1	55,5	50,8
Resultat pr. A & B-aktie (EPS) i kr. (udvandet værdi).....		24,0	20,1	55,5	50,8

**BALANCE PR. 31. MARTS 2011**

**AKTIVER**

	<b>K O N C E R N</b>		
	31/3 2011 tkr.	31/3 2010 tkr.	30/9 2010 tkr.
<b>Anlægsaktiver</b>			
Domicilejendom.....	14.035	14.233	14.134
Driftsmateriel og inventar .....	269	334	301
<b>Materielle anlægsaktiver .....</b>	<b>14.304</b>	<b>14.567</b>	<b>14.435</b>
 <b>Investeringsejendomme .....</b>	 <b>181.000</b>	 <b>182.200</b>	 <b>181.000</b>
Værdipapirer .....	768.572	996.990	840.027
<b>Finansielle anlægsaktiver .....</b>	<b>768.572</b>	<b>996.990</b>	<b>840.027</b>
 Udskudt skat.....	 8.350	 23.598	 19.928
<b>Langfristede aktiver .....</b>	<b>972.226</b>	<b>1.217.355</b>	<b>1.055.390</b>
 <b>Ejendomme overtaget med henblik på videresalg .....</b>	 <b>30.370</b>	 <b>6.239</b>	 <b>13.731</b>
 Andre tilgodehavender .....	27.530	44.225	35.260
Periodeafgrænsningsposter .....	995	656	634
<b>Tilgodehavender .....</b>	<b>28.525</b>	<b>44.881</b>	<b>35.894</b>
<b>Likvide beholdninger .....</b>	<b>29.896</b>	<b>14.058</b>	<b>26.351</b>
<b>Kortfristede aktiver .....</b>	<b>88.791</b>	<b>65.178</b>	<b>75.976</b>
<b>AKTIVER .....</b>	<b>1.061.017</b>	<b>1.282.533</b>	<b>1.131.366</b>

**BALANCE PR. 31. MARTS 2011**

**PASSIVER**

	<b>K O N C E R N</b>		
	31/3 2011 tkr.	31/3 2010 tkr.	30/9 2010 tkr.
Aktiekapital.....	100.000	100.000	100.000
Overført overskud .....	334.109	276.130	278.603
<b>Egenkapital</b> .....	<b>434.109</b>	<b>376.130</b>	<b>378.603</b>
Realkreditinstitutter.....	76.778	83.276	80.226
<b>Langfristede forpligtelser</b> .....	<b>76.778</b>	<b>83.276</b>	<b>80.226</b>
<b>Realkreditinstitutter, ejendomme overtaget med henblik på videresalg</b> ....	<b>15.578</b>	<b>2.946</b>	<b>5.446</b>
Realkreditinstitutter.....	6.337	6.080	6.208
Kreditinstitutter .....	513.612	798.329	649.602
Deposita .....	3.072	1.698	1.953
Selskabsskat .....	253	1.537	202
Anden gæld .....	10.281	11.713	8.498
Periodeafgrænsningsposter .....	997	824	628
<b>Kortfristede forpligtelser</b> .....	<b>534.552</b>	<b>820.181</b>	<b>667.091</b>
<b>Forpligtelser</b> .....	<b>626.908</b>	<b>906.403</b>	<b>752.763</b>
<b>PASSIVER</b> .....	<b>1.061.017</b>	<b>1.282.533</b>	<b>1.131.366</b>

**EGENKAPITALOPGØRELSE**  
**Koncern**

	Aktie- kapital A-aktier tkr.	Aktie- kapital B-aktier tkr.	Overført overskud tkr.	Foreslået udbytte tkr.	I alt tkr.
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>1. oktober 2009</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>225.360</b>	<b>0</b>	<b>325.360</b>
Periodens resultat (totalindkomst).....	0	0	50.770	0	50.770
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>31. marts 2010</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>276.130</b>	<b>0</b>	<b>376.130</b>
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>1. oktober 2010</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>278.603</b>	<b>0</b>	<b>378.603</b>
Periodens resultat (totalindkomst).....	0	0	55.506	0	55.506
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>31. marts 2011</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>334.109</b>	<b>0</b>	<b>434.109</b>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2010 - 31. MARTS 2011**

	<b>K O N C E R N</b>	
	2010/11	2009/10
	tkr.	tkr.
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		
Modtagne pantebrevs- og obligationsrenter .....	33.039	42.568
Modtagne aktieudbytter.....	363	401
Realiserede kursgevinster .....	-26.431	11.424
Andre finansieringsindbetalinger .....	7.070	-922
Huslejeindbetalinger.....	6.778	7.123
Renteudbetalinger.....	-3.906	-12.705
Driftsomkostninger, udbetalinger.....	-9.869	-11.690
Solgte ejendomme overtaget med henblik på videresalg .....	1.347	-8.274
Betalt skat .....	2	6.111
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet .....</b>	<b>8.393</b>	<b>34.036</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Pantebrevs-, obligations- og aktietilgang .....	-27.302	-9.577
Pantebrevs-, obligations- og aktieafgang.....	158.690	84.579
Tilgang af investeringsejendomme.....	0	-4.307
Deposita, indbetalinger.....	1.216	66
Ejendomme overtaget med henblik på videresalg .....	-17.735	2.203
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet .....</b>	<b>114.869</b>	<b>72.964</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		
Låntagning, kreditinstitutter .....	15.319	950
Afdrag, kreditinstitutter .....	-141.998	-106.138
Låntagning, realkreditinstitutter, ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	13.016	2.718
Afdrag, realkreditinstitutter, ejendomme overtaget med henblik på videresalg .....	-2.883	-7.432
Låntagning, realkreditinstitutter .....	0	3.403
Afdrag, realkreditinstitutter .....	-3.074	-3.211
Deposita, udbetalinger.....	-97	-1.731
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet.....</b>	<b>-119.717</b>	<b>-111.441</b>
Nettoforskydning i likviditet .....	3.545	-4.441
Likvider primo.....	26.351	18.499
<b>Likvider ultimo .....</b>	<b>29.896</b>	<b>14.058</b>

**SEGMENTOPLYSNINGER**

**Koncern**

	<u>Pantebreve</u> tkr.	<u>Obligationer</u> tkr.	<u>Aktier</u> tkr.	<u>Investerings-</u> <u>ejendomme</u> tkr.	<u>Øvrige</u> tkr.	<u>I alt</u> tkr.
--	---------------------------	-----------------------------	-----------------------	--	-----------------------	----------------------

**Koncern 2010/11**

Indtægter (realiserede) ..	12.274	-6.491	4.622	6.687	0	17.092
Dagsværdiregulering .....	978	16.792	45.110	0	0	62.880
Bruttoindtjening .....	7.974	10.301	49.732	4.046	0	72.053
Aktiver .....	358.005	382.991	80.570	158.668	80.783	1.061.017
Anlægsinvesteringer .....	11.242	4.289	11.771	0	0	27.302
Forpligtelser (segmenter)	210.975	268.168	50.047	83.115	0	612.305

**Koncern 2009/10**

Indtægter (realiserede) ..	14.986	31.754	2.911	7.123	0	56.774
Dagsværdiregulering .....	929	100.235	-28.593	-307	0	72.264
Bruttoindtjening .....	7.421	131.989	-25.682	4.985	0	118.713
Aktiver .....	389.263	591.282	66.529	159.167	76.292	1.282.533
Anlægsinvesteringer .....	3.510	6.067	0	4.307	0	13.884
Forpligtelser (segmenter)	216.977	544.365	39.933	89.356	0	890.631

K O N C E R N

	2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
<b>1. Finansieringsindtægter</b>		
Pantebreve, renter .....	11.508	14.588
Obligationer, renter.....	<u>17.896</u>	<u>24.242</u>
	29.404	38.830
 Aktier, udbytter.....	 <u>363</u>	 <u>319</u>
	29.767	39.149
 Kursavancer, pantebreve .....	 459	 398
Kursavancer, obligationer.....	-26.421	12.801
Kursavancer, aktier.....	4.698	2.687
Terminsforetninger.....	6.762	-1.188
Valutakursreguleringer, værdipapirer.....	-5.167	-4.462
Andre finansieringsindtægter .....	<u>307</u>	<u>266</u>
	<u>10.405</u>	<u>49.651</u>
 <b>2. Tab og direkte omkostninger</b>		
Konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevs- ydelser .....	8.819	10.512
Ændring af hensættelse til imødegåelse af tab på pantebreve .....	-3.156	536
Gevinst ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg ...	-1.346	-1.805
Hensættelse til tab på ejendomme overtaget med henblik på videresalg	2.000	-435
Indgået på tidligere afskrevne fordringer .....	<u>-1.384</u>	<u>-673</u>
	4.933	8.135
 Gebyrer.....	 145	 119
Inkassoomkostninger .....	<u>200</u>	<u>240</u>
	<u>5.278</u>	<u>8.494</u>
 <b>3. Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver</b>		
Regulering til dagsværdi, pantebreve .....	978	929
Regulering til dagsværdi, aktier.....	16.792	-28.593
Regulering til dagsværdi, obligationer .....	<u>45.110</u>	<u>100.235</u>
	<u>62.880</u>	<u>72.571</u>

KONCERN

	2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
<b>4. Finansieringsomkostninger</b>		
Kreditinstitutter.....	7.697	10.014
Renteswaps, kreditinstitutter .....	1.200	0
Kreditinstitutter, regulering til dagsværdi .....	-4.573	1.608
Renteswaps kreditinstitutter, regulering til dagsværdi .....	-1.451	1.498
Kurstab/-gevinst på udlandslån m.v. netto .....	<u>-4.739</u>	<u>28.104</u>
	-1.866	41.224
Prioritetsrenter .....	1.863	2.238
Renteswaps, prioritetsgæld.....	320	256
Prioritetsgæld, regulering til dagsværdi.....	-244	118
Renteswaps prioritetsgæld, regulering til dagsværdi.....	-2.477	410
Rentetillæg og skat .....	0	1
Andre renteudgifter .....	<u>10</u>	<u>0</u>
	<u>-2.394</u>	<u>44.247</u>
<b>5. Selskabsskat</b>		
Skat af ordinært resultat kan forklares således:		
Beregnet 25% skat af resultat før skat.....	16.783	16.653
Skatteeffekt af:		
Ikke indregnet skatteaktiv på aktier.....	-4.963	0
Ikke skattepligtige indtægter, omkostninger, værdireguleringer m.m....	-193	-587
Regulering af skat vedr. tidligere perioder.....	<u>0</u>	<u>-225</u>
	<u>11.627</u>	<u>15.841</u>
Effektiv skatteprocent.....	<u>17,32%</u>	<u>23,78%</u>
Udskudt skat:		
Skatteaktiv 1. oktober 2010.....	44.140	62.876
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen.....	<u>-11.412</u>	<u>-15.309</u>
Skatteaktiv 31. marts 2011 .....	<u>32.728</u>	<u>47.567</u>
Udskudt skat 1. oktober 2010.....	24.212	23.751
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen.....	<u>166</u>	<u>218</u>
Udskudt skat 31. marts 2011 .....	<u>24.378</u>	<u>23.969</u>
Skatteaktiv 31. marts 2011 i alt .....	<u>8.350</u>	<u>23.598</u>



K O N C E R N

	2010/11	2009/10
	mio. kr.	mio. kr.

**Note 5 fortsat:**

Det udskudte skatteaktiv, der er beregnet som 25% af værdien på følgende poster, udgør:

Skatteaktiv:

Materielle anlægsaktiver .....	-24.332	-23.927
Finansielle anlægsaktiver, pantebreve, obligationer samt regulering til dagsværdi for realkreditinstitutter og kreditinstitutter m.m.....	2.964	3.422
Fremførbare skattemæssige underskud .....	29.718	44.103
Skatteaktiv .....	8.350	23.598

Fremførbart skattemæssigt underskud er indregnet som skatteaktiv i det omfang, underskuddet forventes, at kunne realiseres i form af fremtidige skattemæssige overskud. Det vurderes, at det skattemæssige underskud på kr. 29,7 mio. vil kunne realiseres inden for en kortere årrække.

Det kildeartsbegrænsede tabsfradrag på koncernens aktiebeholdning indregnes i det omfang, det kan rummes i indtjening på aktiebeholdningen. Pr. 31. marts 2011 udgør værdien af det ikke indregnede skattemæssige underskud på aktier kr. 108,8 mio.

**6. Opgørelse af basisindtjening**

Resultat før skat .....	67,1	66,6
Kursavance, aktier og obligationer .....	21,7	-15,5
Terminsforetninger .....	-6,8	1,2
Valutakursregulering, værdipapirer .....	5,2	4,5
Regulering til dagsværdi, finansielle aktiver netto .....	-62,9	-72,6
Regulering til dagsværdi, kreditinstitutter, prioritetsgæld og renteswaps .....	-8,7	3,6
Kurstab/-gevinst på udlandslån m.v. ....	-4,7	28,1
Basisindtjening .....	10,9	15,9