

Bank | Forsikring | Pension

Alm  
Brand

ALM. BRAND

---

# Årsrapport 2018

Alm. Brand A/S | Midtermolen 7 | 2100 København Ø  
CVR-nr. 77 33 35 17

Godkendt på ordinær generalforsamling i  
selskabet afholdt den 29. april 2019

Dirigent

MARTIN LARSEN

# Indhold

## 03

*Kort om Alm. Brand*

## 04

*Vores  
forretningsmodel*

## 05

*Ledelsesberetning*

05	Overblik over resultater 2018	→
09	Forord	→
11	5-års oversigt	→
12	Forventninger til 2019	→
13	Strategi	→
14	Forsikring	→
26	Pension	→
34	Bank	→
43	CSR	→
43	Mangfoldighed i ledelsen	→
44	Kapitalforhold	→
48	Redegørelse for virksomhedsledelse	→
53	Aktionærforhold	→
56	Bestyrelse	→
62	Direktion	→

## 63

*Årsregnskab*

64	Ledelsespåtegning	→
65	Revisionspåtegning	→
71	Resultatopgørelse	→
72	Totalindkomstopgørelse	→
73	Balance pr. 31. december	→
74	Egenkapitalopgørelse	→
75	Pengestrømsopgørelse	→
76	Segmentrapportering, resultatopgørelse	→
78	Segmentrapportering, balance	→
80	Oversigt over noter	→
81	Noter	→
153	Årsregnskab moderselskab	→
163	Definitioner af nøgletal og (APM)	→

## 164

*Selskabsoversigt*

# Kort om *Alm. Brand*

Alm. Brand er en dansk, finansiel koncern.  
Vi driver virksomhed inden for Bank, Forsikring og Pension.



*Vi tager  
hånd om  
vores kunder*

## Visionen – at tage hånd om – betyder, at Alm. Brand

Interesserer sig for kundernes behov og giver dem overblik og beslutningsgrundlag, når de skal vælge finansielle ydelser.

Er opmærksom på kunderne i dagligdagen, så de ved, at de er værdsat.

Hjælper og drager omsorg for kunderne på bedst mulig vis, når de står i en ny eller uventet situation.

## Vores identitet



### Vi er ordentlige

Ordentlighed er kernen i Alm. Brand. Vi opfører os ordentligt og behandler kunderne og hinanden ordentligt.

### Vi er engagerede

I Alm. Brand gør vi os umage. Vi er engagerede i kundernes hverdag og har fokus på deres behov.

### Vi gør det enkelt

Vi er pragmatiske og ser tingene fra kundens side. Vi sikrer enkelhed og hurtighed ved at være lette at komme i kontakt med og ved at tilbyde gode selvbetjeningsløsninger.

#### Grundlagt

# 1792

Alm. Brand blev grundlagt for 227 år siden den 29. februar i 1792 ved kongelig anordning.

#### Medarbejdere

# 1.750

Vi er ca. 1.750 medarbejdere fordelt på hovedkontoret i København og på lokale kontorer og filialer.

#### Filialer og kontorer

# 19

Vi er lokalt funderet på 19 filialer og kontorer i hele Danmark suppleret af digitale platforme.

#### Alm. Brand af 1792 fmba

# 60 %

Vores største aktionær er Alm. Brand af 1792 fmba, som ejer ca. 60 % af aktierne i Alm. Brand A/S.

# Vores *forretningsmodel*

Vi tilbyder sublim kundeservice og produkter af høj kvalitet, som dækker alle vores kunders finansielle behov.

## Fordele for kunden

- Alle finansielle løsninger ét sted
- Rådgivning inden for finansielle ydelser tilpasset den enkelte kundes behov
- Landsdækkende med 19 filialer og kontorer samt online services
- Høj kvalitet og kundetilfredshed

## Fordele for Alm. Brand

- Mange kontaktpunkter med kunderne
- Synergier i form af fælles funktioner og videndeling på tværs
- Langvarige kunderelationer
- Indgående kendskab til kundernes behov, løsninger og risici
- Omfattende netværk af samarbejdspartnere i hele landet

## Understøttende koncernstruktur

- Stærkt varemærke
- Synergier i form af fælles funktioner
- Omkostningseffektivitet
- Høj medarbejdertilfredshed



# Overblik over resultater 2018

## Meget tilfredsstillende overskud på 724 mio.kr.

### RESULTAT FOR ÅRET

Alm. Brands samlede resultat i 2018 blev et overskud på 724 mio.kr. før skat svarende til en egenkapitalforrentning på 15 %. Samlet var årets resultat meget tilfredsstillende og væsentligt bedre end forventet ved årets start.

Forretningsområderne Forsikring og Pension fik i 2018 meget tilfredsstillende resultater, og begge områder leverede en flot vækst. Bankens resultat var positivt påvirket af tilbageførsel af nedskrivninger grundet gode konjunkturer, hvorimod de turbulente investeringsmarkeder og fortsat lave pengemarkedsrenter påvirkede resultatet negativt. De turbulente investeringsmarkeder i 2018 har præget alle koncernens forretningsområder. Som følge af resultatets sammensætning er bankens resultat ikke tilfredsstillende.

Bestyrelsen indstiller, at der udbetales et ordinært udbytte på 1,50 kr. pr. aktie samt et ekstraordinært udbytte på 1,50 kr. pr. aktie. Dette svarer til et samlet udbytte på 470 mio.kr. Herudover påbegyndes et nyt aktietilbagekøbsprogram på op til 200 mio.kr., som forventes at løbe frem til udgangen af marts 2020. Det nye aktietil-

bagekøbsprogram er betinget af Finanstilsynets godkendelse.

Samlet betyder det, at Alm. Brand på basis af resultaterne for 2018 udlodder op til 670 mio.kr. Den samlede udlodning udgør 118 % af årets resultat efter skat.

### Forsikring

Resultatet i Forsikring blev et meget tilfredsstillende resultat på 652 mio.kr. før skat.

I forhold til 2017, hvor resultatet var et ekstraordinært godt resultat før skat på 917 mio.kr., var resultatet i 2018 påvirket af et negativt investeringsresultat og mindre afløbsgevinster. Herudover var resultatet påvirket af en udgift på 30 mio.kr. svarende til vores estimerede andel af branchens samlede udgift afledt af konkursen i Alpha Insurance. Justeret for denne udgift var resultatet lidt bedre end de sidst udmeldte forventninger og betydeligt bedre end forventet ved årets start.

Combined Ratio blev 87,0 og var positivt påvirket af få vejrligsskader samt afløbsgevinster, mens de samlede erstatningsudgifter til storskader i 2018 var inden for normalniveauet på 7-8 %.

Præmierne steg med 2,3 % i 2018 og udgjorde 5.274 mio.kr. Både privat- og erhvervssegmentet bidrog til den samlede vækst med henholdsvis 1,0 % og 3,6 %. Fastholdelsesraten har ligeledes været høj i 2018 med en stigende tendens i erhvervssegmentet. Væksten var tilfredsstillende med fortsat fokus på lønsomhed og blev skabt dels ved en høj grad af kundefastholdelse, dels ved et stigende ny- og mersalg af forbedrede produkter. Væksten har betydet stigende markedsandele på det vigtige bilforsikringsmarked samt på arbejdsskade-forsikringer.

Forsikring har i 2018 fortsat de strategiske aktiviteter omkring forbedring og nyudvikling af selskabets produkter. Disse aktiviteter fortsætter i de kommende år og underbygger koncernens strategiske mål omkring øget digitalisering af salg, service og skadebehandling.

Omkostningsprocenten blev på 17,2, hvilket er som forventet. Omkostningsprocenten er fortsat påvirket af investering i digitalisering og vækst.

Investeringsresultatet udgjorde et tab på 33 mio.kr. mod et overskud på 112 mio.kr. i 2017. Resultatet var under det forventede og skal ses i lyset af de aktuelle markedsforhold. Herudover bidrog en indsnævring i rentespændet i 2017 til et ekstraordinært godt resultat i denne periode

# 118 %

## udlodningsprocent

Ordinært udbytte på 1,50 kr. pr. aktie og et tilsvarende ekstraordinært udbytte. Herudover et samlet aktietilbagekøbsprogram på op til 200 mio.kr.

### Pension

Pensionsaktiviteterne fik et meget tilfredsstillende resultat på 104 mio.kr. før skat mod 93 mio.kr. i 2017. Resultatet er bedre end det forventede.

De løbende indbetalinger steg i 2018 med 8,8 % til 766 mio.kr., mens engangsinbetalingerne steg med 79,5 % til 1.238 mio.kr. Udviklingen skyldes bl.a. en pæn vækst i firmasegmentet, hvor kunder har flyttet hele deres engagement over til Alm. Brand Pension. Herudover har der i perioden været en ekstraordinær høj tilgang i engangsinbetalingerne fra både firmapensioner og private.

# Overblik over resultater 2018

## Indtægter fordelt på forretningsområder

INVESTERINGER MV.

**376**

mio.kr.

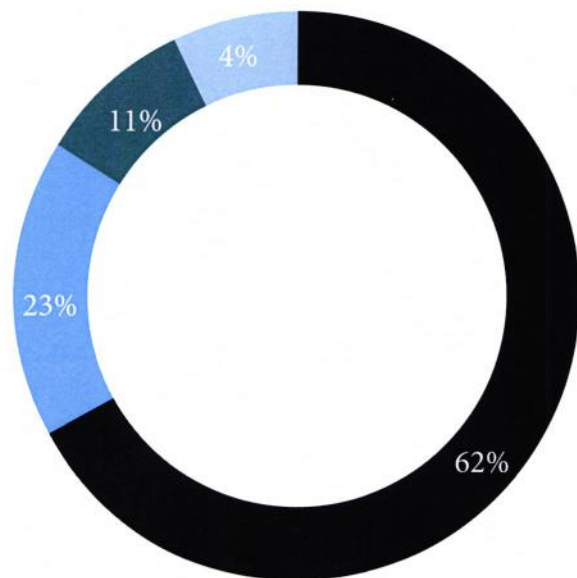
▼ 19,3 %

BANK

**954**

mio.kr.

▲ 30,5 %



FORSIKRING

**5.274**

mio.kr.

▲ 2,3 %

PENSION

**2.004**

mio.kr.

▲ 43,8 %

## Resultat før skat

mio.kr.

1.200

1.000

800

600

400

200

0

2014

2015

2016

2017

2018

## Resultat pr. aktie

Kr.

5

4

3

2

1

0

2014

2015

2016

2017

2018

Samlet indtægt

**8.608**

mio.kr.

Resultat før skat

**724**

mio.kr.

Egenkapitalforrentning før skat

**15,2 %**

Resultat pr. aktie

**3,6**

kr.

Den betydelige vækst i firmasegmentet skal ses i lyset af flere strategiske initiativer, som har bidraget til at understøtte udviklingen. Dette inkluderer enklere adgang for kunderne via digitalisering i indtægningsprocessen samt en simplere proces ved afgivelse af helbredserklæringer. Herudover har Pension justeret prissætningen af udvalgte produkter med henblik på at opnå en bedre konkurrencedygtighed.

De turbulente investeringsmarkeder i 2018 kombineret med en depotrente på 5 % betød, at bonusgraden faldt fra 23,7 % primo 2018 til 18,6 % ultimo 2018. Herudover har selskabet i 2018 øget hensættelserne til bl.a. øgede levetider. Bonusgraden ligger fortsat blandt markedets bedste, og gør således selskabet i stand til fortsat at give en konkurrencedygtig depotrente. Depotrenten for 2019 er fastsat til 3,5 % og er fortsat markedets højeste.

### Bank

Bankens resultat før skat udgjorde 26 mio.kr. i 2018 mod 67 mio.kr. i 2017. Det samlede resultat for 2018 er som oprindeligt forventet, men som følge af resultatets sammensætning ikke tilfredsstillende.

2018 har været præget af generelt stigende aktivitet i banken. Både ved organisk vækst og især ved overtagelsen af hovedparten af aktiviteterne fra Saxo Privatbank A/S den

1. april 2018. I november blev integrationen fuldt ud gennemført ved konvertering til bankens eksisterende datacentral, Bankdata, og tilpasning af den fremadrettede organisation. Der har som forventet ikke været væsentlige synergigevinster i 2018, mens der ventes omkostningssynergier på 75 mio.kr. i 2019 før afskrivning på kunderelationer.

Banken oplevede i året en flot vækst i nyudlån, og antallet af Pluskunder (kunder som har det samlede engagement i banken) steg med 13 % eksklusive indregning af kunder fra den tidligere Saxo Privatbank. Inklusive Saxo Privatbank er antallet af Pluskunder øget med 34 % og har nu rundet 21.000 kunder målt i husstande. Trods en flot vækst i nyudlån til kunderne blev en stor del af dette opvejet af afvikling af lån, et generelt lavere lånebehov og låneomlægning til Totalkredit, hvilket har påvirket nettoudlånet.

Udlån udgjorde 5,0 mia.kr. ultimo 2018 svarende til en stigning på 1,3 mia.kr. i forhold til ultimo 2017 som følge af tilgang af kunder og udlån fra Saxo Privatbank.

Totalkredit-lån udgjorde 15,3 mia.kr. ultimo 2018 mod 8,6 mia.kr. i 2017 svarende til en stigning på 6,7 mia.kr. Fremgangen skyldes hovedsageligt tilgang af Totalkreditporteføljen fra Saxo Privatbank, mens



realkreditlånnet eksklusiv denne tilgang steg med ca. 15 %. Den betydelige tilgang omfatter som nævnt både nye og eksisterende kunders omlægning af banklån til realkreditlån.

De positive konjunkturer med stigende ejendomspriser og forbedrede økonomiske vilkår for kunderne betød en tilbageførsel af tidligere nedskrivninger på 86 mio.kr. Derimod har de turbulente investeringsmarkeder i 2018, og især i fjerde kvartal, påvirket bankens handelsindtægter negativt, ligesom fortsat lave pengemarkedsrenter og udvidelse af rentespændet samtidig betød et negativt beholdningsresultat.

#### Øvrige aktiviteter

Øvrige aktiviteter, der hovedsageligt består af koncernudgifter, udviklede sig som forventet. Resultatet blev en udgift på 58 mio.kr. mod 54 mio.kr. i 2017.

#### VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER

##### Køb af hovedparten af aktiviteterne i Saxo Privatbank A/S

Alm. Brand indgik den 5. februar 2018 aftale om køb af hovedparten af aktiviteterne i Saxo Privatbank A/S.

I forbindelse med overtagelsen er der sket filialsammenlægninger i de byer, hvor Alm. Brand i forvejen var repræsenteret. Der er således sket sammenlægninger i Aarhus, Kolding, Esbjerg og Odense.

I november blev integrationen af Saxo Privatbank gennemført fuldt ud ved konvertering til bankens eksisterende datacentral, Bankdata, og tilpasning af den fremadrettede organisation. Hermed sluttede et hektisk år, hvor drift og aktiviteter blev lagt sammen. Der har som forventet ikke været synergigevinster i 2018, mens der ventes omkostningssynergier på 75 mio.kr. i 2019 før afskrivning på kunderelationer.

##### Lancering af Alm. Brand Trader

I fjerde kvartal 2018 har banken lanceret Alm. Brand Trader, som er et investeringsværktøj til kunderne.

Alm. Brand Trader er en intuitiv, nem og overskuelig værdipapirhandelsplatform, hvor man samtidig får adgang til de fleste af verdens markeder og flest mulige produkter. Alm. Brand Trader er meget konkurrencedygtig med nogle af markedets laveste kurtagesatser og gebyrer. Dette er en unik lancering for en dansk bank og i tråd med strategien om løsninger til de helhedsorienterede kunder, da man her kan samle bankengagement og investeringsplatform under ét.

##### Aktietilbagekøb

Alm. Brand-koncernen har siden 2015 benyttet aktietilbagekøbsprogrammer som en del af den samlede udlodning. Hovedaktionæren, Alm. Brand af 1792 fmba, deltager

pro rata i tilbagekøbsprogrammerne og fastholder således ejerandelen på knap 60 %.

Alm. Brand afsluttede den 28. marts 2018 et aktietilbagekøbsprogram på 300 mio.kr. Koncernen igangsatte den 30. april 2018 et nyt aktietilbagekøbsprogram på samlet op til 200 mio.kr., der løber frem til ultimo marts 2019. Under aktietilbagekøbsprogrammet er der ved udgangen af 2018 samlet tilbagekøbt aktier for 172 mio.kr. En mindre andel bruges til den eksisterende aktielønsordning.

For regnskabsåret 2018 planlægges et nyt aktietilbagekøbsprogram på op til 200 mio.kr., som forventes at løbe frem til udgangen af marts 2020. Det nye aktietilbagekøbsprogram er betinget af Finanstilsynets godkendelse.

##### Aktielønsordning

En ny aktielønsordning er tilbudt til koncernens medarbejdere i december 2018. Ordningen løber et år med virkning fra den 1. januar 2019, og aktierne tildeles kvartalsvis med første tildeling i maj 2019. Den samlede markedsværdi af ordningen udgør ca. 33 mio.kr. Aktier til brug for aktielønsordningen købes ud over planlagt aktietilbagekøbsprogram og er særskilt godkendt af Finanstilsynet.

##### Konkurser i Alpha Insurance og Qudos Insurance

Forsikringsmarkedet i Danmark oplevede i 2018 to sjældne konkurser, idet både Alpha Insurance og Qudos Insurance blev erklæret konkurs i henholdsvis maj og december måned. Afhængigt af hvordan og hvor hurtigt de to konkurser kan afsluttes, kan det få forskellige økonomiske konsekvenser for Alm. Brand. Der er i 2018 udgiftsført 30 mio.kr. i forbindelse med konkursen i Alpha Insurance. Der er ikke indregnet en udgift afledt af Qudos Insurances konkurs.

##### VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING

##### Ændring i VA-tillægget

EIOPA har ændret beregningsmetodikken for volatilitetsjusteringen (VA-tillægget) med virkning fra den 1. januar 2019. Som følge heraf forventes en reduktion i VA-tillægget i niveauet 10-13 basispunkter. Markedsværdieffekten for de forsikringsmæssige hensættelser i Forsikring forventes at blive i størrelsesordenen 20-25 mio.kr., som vil påvirke resultatet for 2019 negativt. Metodeændringen vil samtidig føre til en justering af rentekurven nedad på omkring 13 basispunkter. Det betyder, at bonusgraden i Pension vil blive reduceret med omkring 1 %-point ved overgangen til den nye rentekurve.



# På vej mod ny *kundeoplevelse*

Et meget tilfredsstillende resultat og en flot vækst kendetegnede 2018. Koncernens strategi **Kundens Alm. Brand** står nu på et stærkt fundament, og i 2019 vil kunderne for alvor begynde at opleve visionen om en helt ny kundeoplevelse.

I 2017 og 2018 har vores fokus været på at opbygge det nødvendige fundament for koncernens digitale strategi, der skal sikre effektive digitale processer og sammenhængende administrations- og kundesystemer. Målet er effektive systemer, der digitalt klarer flest mulige forretningsprocesser og gør det muligt at hjælpe og servicere kunderne på tværs af alle deres finansielle behov.

## Klar til en markant bedre kundeoplevelse

Visionen om at skabe en helt ny kundeoplevelse begyndte i 2018 at blive synlig for kunderne. Således blev de første rådgivningscentre etableret, hvor kunderne kan få rådgivning omkring hele deres økonomi, og hvor sammenhæng og optimering af kundens økonomi er i højsæde. En ny hjemmeside målrettet kundernes behov og hverdag samt en række nye produkter, der digitalt sikrer kunderne, at deres individuelle behov bliver opfyldt, blev også bragt til markedet. Det er tilfredsstillende, at kundernes reaktion på de nye tiltag har været meget positiv, hvilket blandt andet afspejler sig i koncernens høje kundetilfredshed og -loyalitet, ligesom væksten i antallet af kunder understreger dette.



For at kunne hjælpe kunderne på tværs af deres finansielle behov skal vi have forretning med dem i mindst to forretningsområder. I 2018 er antallet af koncernkunder øget, ligesom særligt kvaliteten – altså kundernes kontakt til og loyalitet over for Alm. Brand – er forbedret. Yderligere er det nødvendigt, at koncernens mindre forretningsområder – Bank og Pension – bliver større, hvorved de også bliver mere omkostningseffektive.

Koncernens køb af hovedparten af Saxo Privatbanks aktiviteter skabte en 30 % større bank, styrkede produktudbuddet og udvidede bankens forretningsområder. Aktiviteterne fra Saxo Privatbank blev ultimo året fuldt integrerede og vil i 2019 medføre omkostningssynergier i niveauet 75 mio.kr.

Også Pension har efter digitalisering og forenkling af processerne opnået en mere effektiv drift, ligesom nye tiltag har sikret en vækst på 44 %.

#### Fokus på drift og vækst

Koncernens største forretningsområde – Forsikring – skabte på trods af det negative investeringsresultat et flot årsresultat.

Selskabet har generelt en lav skadeprocent og pæne afløbsgevinster, ligesom et mildt vejr holdt skaderne i ro. Samtidig oplever Forsikring en pæn vækst på trods af den hårde konkurrence, hvilket vidner om dygtige medarbejdere, stærke produkter og en service, der skaber høj værdi for kunderne.

Tilsvarende blev resultatet for Pension bedre end forventet. Selskabet fastholdt en høj bonusgrad på trods af, at Alm. Brand Pension tilbyder markedets højeste depotrenter til kunderne, og finansmarkederne udviklede sig særdeles negativt i 2018.

Bankens resultat er stærkt påvirket af det historisk lave renteniveau og de finansielle markeders uforudsigelige og negative udvikling. Udlån påvirkes af danskernes lave lånebehov – særligt fordi banken ikke ønsker at slække på sit krav til kundernes kreditværdighed. Bankens kunder er netop karakteriseret ved en høj kreditværdighed, hvorfor flere af kunderne er blevet rådgivet til at omlægge deres lån til realkreditlån, hvilket en markant stigning i Totalkreditlånet også vidner om.

#### Fortsat stærk udlodningsevne

Vi er meget tilfredse med, at vi i år kan udlodde i niveauet 670 mio.kr. til koncernens aktionærer. Således foreslår bestyrelsen, at der dels udbetales udbytte på 3 kr. pr. aktie, dels iværksættes et aktietilbagekøbsprogram i niveauet 200 mio.kr.

#### Klar til en stærkere position

I 2019 forventer vi som nævnt, at kunderne vil begynde at mærke og få glæde af koncernens mange nye strategiske tiltag. Ligeledes vil den styrkede digitalisering af hele koncernen både forenkle og forbedre processer og produkter, hvilket udover at forbedre kundeoplevelsen vil sikre en effektiv drift. Særligt den større bank vil opleve betydelige synergier. Samtidig vil koncernen fortsat investere i effektiviseringer og strategiske tiltag.

Koncernen står stærkt rustet til både at tage konkurrencen op og til at skabe gode resultater i det nye år. Det er dog lige så klart, at de fortsatte meget uforudsigelige og volatile finansielle markeder og det negative rentemiljø også vil påvirke koncernens indtjening i 2019.

Vi ser frem til et år, hvor vi atter forventer et godt koncernresultat og en styrkelse af koncernens position som følge af stærke produkter, et højt serviceniveau, effektive systemer og processer, en markant kundeorienteret strategi og en dedikeret medarbejderstab, der er blandt branchens mest engagerede. ■

#### Jørgen Hesselbjerg Mikkelsen

Formand for bestyrelsen



#### Søren Boe Mortensen

Adm. direktør



# 5-års oversigt

Mio.kr.	2018	4. kvrt. 2018	2017	2016	2015	2014*)
<b>KONCERN</b>						
<b>Indtægter</b>						
Forsikring	5.274	1.329	5.157	5.028	5.061	5.058
Pension	2.004	561	1.394	1.281	1.311	1.243
Bank	954	208	731	653	662	744
Investering mv.	376	76	491	532	562	593
<b>Samlede indtægter</b>	<b>8.608</b>	<b>2.174</b>	<b>7.773</b>	<b>7.494</b>	<b>7.596</b>	<b>7.638</b>
<b>Resultat</b>						
Forsikring	652	92	917	967	952	651
Pension	104	22	93	84	79	78
Bank	26	-14	67	44	-331	-275
Øvrige aktiviteter	-58	-16	-54	-62	-55	-53
<b>Resultat før skat</b>	<b>724</b>	<b>84</b>	<b>1.023</b>	<b>1.033</b>	<b>645</b>	<b>401</b>
Skat	-155	-19	-212	-207	-121	-53
<b>Resultat efter skat</b>	<b>569</b>	<b>65</b>	<b>811</b>	<b>826</b>	<b>524</b>	<b>348</b>
Hensættelser til forsikringskontrakter, i alt	21.626	21.626	20.961	20.092	19.427	19.449
Koncernegenkapital	4.748	4.748	4.936	5.200	5.165	4.847
Aktiver, i alt	39.025	39.025	34.654	34.859	35.081	39.078
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.770	1.770	1.602	1.572	1.557	1.590
Egenkapitalforrentning før skat (%)**)	15,2	7,0	20,8	20,2	12,9	8,6
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	12,0	5,4	16,5	16,2	10,4	7,4

\*Resultat for 2014 er angivet eksklusive minoritetsinteresser på 8 mio.kr. efter skat.

\*\*I beregningen af egenkapitalforrentning før skat er der i 2018 taget højde for udskudt skat på 49 mio.kr. fra immaterielt aktiv (kunderelationer) afledt af købet af aktiviteterne i Saxo Privatbank.

\*\*\*Egenkapitalforrentningen i moderselskabet er beregnet før skat i tilknyttede virksomheder.

\*\*\*\*Foreslået udbytte for regnskabsåret.

\*\*\*\*\*Foreslået ekstraordinært udbytte for regnskabsåret.

Som følge af nye regnskabsregler gældende for forsikringselskaber er sammenligningstal for 2015 for Forsikring og koncernen tilrettet. Der er ikke foretaget en tilretning af sammenligningstallene for Pension. Der er ikke foretaget en tilretning af sammenligningstal for 2014.

Mio.kr.	2018	4. kvrt. 2018	2017	2016	2015	2014
<b>MODER-SELISKAB</b>						
<b>Resultat før skat</b>	<b>554</b>	<b>61</b>	<b>798</b>	<b>811</b>	<b>511</b>	<b>335</b>
Skat	15	4	13	15	13	13
<b>Årets resultat</b>	<b>569</b>	<b>65</b>	<b>811</b>	<b>826</b>	<b>524</b>	<b>348</b>
Aktiver, i alt	5.095	5.095	5.247	5.508	5.481	5.172
Investeringsaktiver, i alt	5.021	5.021	5.173	5.428	5.411	5.081
Aktiekapital	1.610	1.610	1.655	1.735	1.735	1.735
Egenkapital	4.748	4.748	4.936	5.200	5.165	4.847
Gæld	59	59	25	29	39	50
Egenkapitalforrentning før skat (%)***)	15,2	7,0	20,8	20,2	12,9	8,6
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	12,0	5,4	16,5	16,2	10,4	7,4
<b>NØGLETAL</b>						
Resultat pr. aktie	3,6	0,4	5,0	5,0	3,1	2,0
Resultat pr. aktie, udvandet	3,6	0,4	4,9	4,9	3,1	2,0
Indre værdi pr. aktie	30	30	30	31	30	28
Børskurs ultimo	49,3	49,3	81,0	54,0	48,4	32,7
Børskurs/Indre værdi	1,65	1,65	2,67	1,73	1,60	1,17
Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	158.150	155.264	161.438	165.839	169.236	170.194
Antal aktier ultimo, udvandet (1.000 stk.)	157.955	157.955	161.708	166.218	172.509	173.002
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet (1.000 stk.)	159.723	158.214	163.840	169.321	173.007	173.311
Udbytte pr. aktie****)	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	0,5
Udbytte pr. aktie, ekstraordinært*****)	1,5	1,5	1,5	3,5	1,5	-
Antal aktier tilbagekøbt (1.000 stk.)	3.307	652	4.768	6.472	574	-
Gennemsnitkurs tilbagekøbte aktier, kr.	65,5	53,8	59,4	47,7	46,7	-

# Forventninger til 2019

## Samlet forventes et resultat før skat på 500-600 mio.kr.

Forventningerne til koncernens samlede resultat fastholdes på 500-600 mio.kr. før skat.

Forventningerne er baseret på, at det aktuelt meget lave renteniveau fortsætter i resten af 2019. Koncernen har en betydelig portefølje af investeringsaktiver, og det lave renteniveau påvirker alle koncernens forretningsområder.

Forventningerne til resultat for 2019 er påvirket af fortsatte investeringer i digitalisering og vækst i alle forretningsområder.

### Forsikring

Der forventes et resultat af koncernens forsikringsaktiviteter i niveauet 475 mio.kr. før skat. Forventninger er eksklusive afløbsresultat.

Efter et 2018 med særdeles lave udgifter til vejrligsskader forventes et normaliseret vejrligs- og storskadeniveau i 2019.

Der forventes en Combined Ratio på 91-92, og omkostningsprocenten forventes at ligge i niveauet 17.

Præmievæksten i 2019 forventes fortsat at ligge i niveauet 2-3 %.

### Pension

Der forventes i 2019 et resultat før skat for Pension i niveauet 80 mio.kr., og der forventes en vækst i de løbende præmier i niveauet 7-8 % i 2019.

### Bank

Forventningerne til banken justeres fra niveauet 100 mio.kr. til et resultat før skat i niveauet 80-100 mio.kr. før afskrivninger på kunderelationer i størrelsesorden 30 mio.kr. Justeringen er en følge af de betydelige usikkerheder på de finansielle markeder ved indgangen af året.

Der forventes en nettovækst i retailudlånet i niveauet 5-8 % i 2019.

## Forventninger

### Mio.kr.

<b>Samlet forventet resultat før skat</b>	<b>500-600</b>
Forsikring	475
Pension	80
Bank*	80-100
Øvrige aktiviteter	-65

\*Før afskrivning på kunderelationer

### Øvrige aktiviteter

Øvrige aktiviteter indeholder omkostninger og renter tilknyttet moderselskabet Alm. Brand A/S. Der forventes et underskud på 65 mio.kr. før skat i 2019. ■

Combined Ratio

# 91-92

Forventet Combined Ratio i Forsikring.

Vækst i Pension

# 7-8 %

Forventet vækst i løbende præmier i Pension.

Udlånsvækst

# 5-8 %

Forventet vækst i bankudlån til retail-kunder.

# Kundens Alm. Brand

## Kundens Alm. Brand er koncernens strategi frem mod 2022

**Kundens Alm. Brand** er koncernens strategi frem mod 2022 blev lanceret i 2017. Det overordnede mål er at skabe en helt ny oplevelse for kunderne. Alm. Brand vil tage hånd om alle kundens finansielle behov på tværs af forretningsområderne, ligesom kunden proaktivt vil blive rådgivet og tilbudt koncernens bedste løsninger afhængigt af kundens aktuelle behov og situation.

Målet er at kunne servicere kunderne, når og hvor de har brug for det og sikre dem et samlet overblik, rådgivning og løsninger enten via deres rådgiver i Alm. Brand eller via stærke digitale selvbetjeningsløsninger.

Med afsæt i koncernens forretningsmodel med både bank, forsikring og pension i én og samme organisation, vil Alm. Brand bygge videre på ambitionen om at skabe markedets bedste kundeoplevelse.

### Koncernkunder

Et af koncernens fem strategiske mål er flere koncernkunder – det vil sige kunder

med produkter og services i mere end ét forretningsben. Alm. Brands ambition er 60.000 koncernkunder i 2022 fra et udgangspunkt på 40.000 ved udgangen af 2016.

Koncernkunder skaber øget loyalitet og dermed en længere relation til Alm. Brand. En koncernkunde har gennemsnitligt flere produkter, ligesom gennemsnitsindtjeningen er højere i forhold til kunder i ét forretningsben. Derfor er et af strategiens hjørneste fokus på helhedsrådgivning, som servicerer kunden hele vejen rundt.

I 2018 er antallet af koncernkunder steget med næsten 4.000 – bl.a. understøttet af fortsat fokus på at tilbyde kunderne individuel og skræddersyet rådgivning. Et af indsatsområderne har i 2018 og vil i 2019 bl.a. være åbningen af nye rådgivningscentre, hvor kunderne tilbydes rådgivning på tværs af deres finansielle behov, og med fokus på at skabe sammenhæng og optimering af kundernes samlede økonomi.

### Kundetilfredshed

Koncernens strategi har særligt fokus på høj kundetilfredshed, der er et af koncernens fem strategiske mål. Målet er, at kundetilfredsheden – målt på NPS – skal stige til 60 i perioden frem til 2022 fra 42 ultimo 2016.

Målet er ambitiøst, og der har også i 2018 været arbejdet på at styrke kundeoplevelsen med en række tiltag, herunder bl.a. lanceringen af en ny kundeendt hjemmeside samt en række nye produkter og digitale løsninger, der er målrettet kundernes behov. Ved udgangen af 2018 var kundetilfredsheden på 46, og det forventes, at de mange initiativer, der er gennemført, vil løfte kundeoplevelsen yderligere.

### Medarbejdertilfredshed

Strategien har ligeledes fokus på at fastholde den høje medarbejdertilfredshed, som i flere år har ligget blandt de højeste i branchen. Målet for medarbejdertilfredsheden er 80, og ved målingen i januar 2019 lå den på 79.

### Vækst og egenkapitalforrentning

Koncernens mål er at opnå en gennemsnitlig toplinevækst på 4 % årligt. Alle forretningsområder bidrager til vækstambitionen med egne vækst mål. I 2018 har

*Antallet af koncernkunder er i 2018 steget med knap 10 % til ca. 44.000.*

alle forretningsområder bidrager til den samlede vækst på 3,7 %. Endvidere skal Alm. Brand levere en egenkapitalforrentning på minimum 12,5 %.

Egenkapitalforrentningen lå i 2018 på 15 % - og således pænt over målet – særligt drevet af den positive udvikling i både Forsikring og Pension. ■



2017 | **Kundens Alm. Brand** | 2022



# Forsikring

Forsikring er koncernens kerneforretning og fokuserer udelukkende på det danske marked og særligt på privatkunder, små og mellemstore erhvervsvirksomheder, ejendomsjere og -administratorer, landbrug samt den offentlige sektor.

## Finansielle nøgletal

Bruttopræmier

**5.274**  
mio.kr.

Combined Ratio

**87,0**

Resultat før skat

**652**  
mio.kr.


# Danmarks 4. største forsikringselskab



**300.000**  
Privatkunder  
(ca. 200.000 Pluskunder)



**100.000**  
Erhvervs- og landbrugskunder



**10%**  
Markedsandel



Privatkunder

48% 52%



**30%**  
af totalsalg

**Kundeservicecentre**

Rådgiver privatkunder fra fem regionale servicecentre. Erhvervs- og landbrugskunder rådgives fra to centrale servicecentre.



Erhvervs- og landbrugskunder

12% 68% 20%



**60%**  
af totalsalg

**Assurandører**

Rådgiver lokalt med base i enten salgcentre eller regionskontorer. Nysalg supporteres af telemarketing-afdelinger fordelt på to regioner.



**10%**  
af totalsalg

**Mæglere**

Supporteres af en centralt placeret afdeling med ansvar for tilbudsgivning og servicering af mæglerne.

# Forsikring

## Meget tilfredsstillende overskud på 652 mio.kr. før skat, vækst på 2,3 % og få vejrligsskader.

### MARKED

Det samlede marked for direkte dansk forsikring har ifølge brancheforeningen Forsikring & Pensions officielle statistik målt over en periode på fire kvartaler haft en vækst i årspræmier på 5,7 % fra tredje kvartal 2017 til tredje kvartal 2018.

Næsten halvdelen af væksten i markedet kommer fra syge-/ulykkesforsikringer, som indeholder dækning af erhvervsevnetab. Dette er et marked, hvor Alm. Brand har en meget lille markedsandel.

På de øvrige dele af markedet har Alm. Brand fastholdt niveauet for den samlede markedsandel på ca. 10 %, dog med mindre forskydninger mellem segmenterne. Alm. Brands vækst har primært været på Bil og Arbejdsskade, som også er de mest lønsomme brancher.

Både markedet for privatforsikringer og bilforsikringer har i de senere år været præget af hård konkurrence, der tidligere især sås fra de mellemstore konkurrenter.

Alm. Brand oplever nu, at de store konkurrenter har fået et forøget fokus på vækst.

De samlede bruttopræmier i markedet for bilforsikringer, der indeholder både privat og erhvervsbiler, er fra udgangen af tredje kvartal 2017 til samme tidspunkt i 2018 steget med 3,2 %. Alm. Brand har oplevet en noget større vækst på 6,6% i samme periode.

### Privat

Alm. Brand har i 2018 set en samlet vækst på Privat på 1,0 %, hvor øget tilgang på bilforsikringer har mere end opvejet en mindre tilbagegang på særligt Hus og Indbo.

Privatforsikringsmarkedet eksklusive bil- og syge-/ulykkesforsikringer er steget med 4,6 %. Ledelsen er opmærksom på markedsudviklingen og har gennem 2018 iværksat tiltag til understøttelse af en øget vækst.

### Bil

Bilsalget i Danmark faldt lidt i 2018 i forhold til 2017, men lå fortsat på et meget højt niveau med 218.500 nyindregistrerede personbiler. Mikro- og minibiler fylder fortsat meget i nysalget, men andelen af disse biler er faldet markant samtidig med, at salget af biler af SUV-typen er gået tilsvarende frem. Derudover er salget af el- og hybridbiler gået stærkt frem med henholdsvis en fordobling og en femdobling af salget, der dog til trods for fremgangen fortsat udgør under 2 % af de samlede indregistreringer. Både SUV'er og el-/hybridbiler er typisk dyrere at forsikre end de mindre biler.

### Erhverv

Alm. Brand har i 2018 set en samlet vækst på Erhverv på 3,6 %, hvilket primært har været drevet af tilgang på bil- og arbejdsskadeforsikringer.

Væksten på bilforsikringer er understøttet af overtagelsen af en portefølje af taxa-vognmænd i 2017, ligesom der ses en vækst på vognmandssegmentet, der er relativt nyt segment for Alm. Brand.

Erhvervsforsikringsmarkedet eksklusive bilforsikringer er fra tredje kvartal 2017 til tredje kvartal 2018 steget med 3,8 %. Alm.

## *Alm. Brand arbejder kontinuerligt på at udvikle nye og tilpasse eksisterende produkter.*

Brand har i samme periode haft en større vækst end markedet på arbejdsskade, men en lavere vækst på brandforsikringer.

### Små og mellemstore erhvervsvirksomheder

Markedet for forsikring af små og mellemstore erhvervsvirksomheder har ikke gennemgået de store forandringer gennem de senere år.

Konkurrencesituationen har også i 2018 været hård, da nogle forsikringsudbydere accepterer indtegning til lavere priser end tidligere med henblik på at tiltrække nye kunder. Generelt mærkes konkurrencen fra udenlandske aktører i mindre grad end tidligere. Omvendt ses øget konkurrence fra de øvrige danske spillere på erhvervsmarkedet.



Der har længe været hård konkurrence på specielt arbejdsskadeforsikringsområdet. Prisen vil ofte være det primære kriterium for kundernes valg, og det opleves nu i højere grad, at arbejdsskadeforsikringen søges placeret alene i modsætning til tidligere, hvor forsikringen blev placeret i sammenhæng med andre produkter.

#### Mægler

De større forsikringsmæglere har over de seneste år fokuseret på øget ensretning og standardvilkår over for forsikringstagerne, hvorved forsikringspræmien bliver den primære konkurrenceparameter for kunderne. Tendensen mod standardvilkår kan føre til forskydninger af markedsandelene i de kommende år. Alm. Brand fokuserer fortsat på at tilbyde kunderne en behovsrettet rådgivning med individuelle produktløsninger og ønsker ikke at gå på kompromis med lønsomheden eller selskabets betingelser.

#### Landbrug

Alm. Brand har en ledende position som forsikringsudbyder til dansk landbrug med en anslået markedsandel på over 30 %.

Konkurrencen opleves særligt hård på forsikringer til produktive landbrug, samtidigt med at udviklingen i denne sektor går mod større, men færre landbrugsbedrifter. Antallet af produktive bedrifter er derfor kraftigt nedadgående og har været det igennem mange år. Bygningsmassen bliver dog stående og overtages i stedet af kunder, der i mange tilfælde har et forsikringsbehov og en forventning til serviceydelser svarende til privatkunder.

Alm. Brand har i en årrække arbejdet på at forebygge skader i samarbejde med de enkelte landmænd. Således føres der en løbende dialog med bedrifterne med henblik på at eliminere mulige brandkilder og reducere risikoen for tyveri.

#### Produktudvikling

Alm. Brand arbejder kontinuerligt på at udvikle nye og tilpasse eksisterende produkter for at kunne tilbyde kunderne særlige fordele. Alm. Brand inddrager i stigende grad nuværende eller potentielle kunder i arbejdet med at forme produkterne. Samtidigt er der stort fokus på at udvikle produkterne i digitale løsninger, der understøtter selskabets strategiske mål.

#### Nyt rejseforsikringsprodukt

I marts måned 2018 lancerede Alm. Brand et nyt, modulopbygget rejseforsikringsprodukt, hvor kunderne i højere grad kan skræddersy deres rejseforsikring, så den tilgodeser deres individuelle behov. Markedet har taget godt imod produktet, der i Forbrugerrådet Tænk's test opnåede en førsteplads blandt de produkter, der kan købes uden binding til andre forsikringsprodukter. Alm. Brand er i gang med at tilbyde alle kunder omtegning til det nye produkt.

Fra juli blev grunddækningen på det nye produkt desuden tilbudt uden ekstra omkostninger til alle kunder i Alm. Brand Bank med et Mastercard Gold eller Platinum kreditkort. Disse kunder undgår således at være dobbeltforsikrede og sparer forsikringspræmien til grunddækningen, men har derudover mulighed for at købe tilvalgsdækninger til forsikringen, så den tilpasses deres individuelle behov.

#### ID Sikring – udvidelse af dækning

Alm. Brand har i juli 2018 udvidet identitetsforsikringen "ID Sikring", der er en del af indboforsikringsproduktet, til nu også

at dække misbrug og chikane på nettet. Fokus er på at yde forebyggende rådgivning om, hvordan man bedst beskytter sig selv og sin familie på nettet. Har kunden været udsat for chikane, falske profiler eller uønsket spredning af f.eks. billeder, kan Alm. Brand fremover hjælpe med at lukke falske profiler og mailkonti eller få krænkende materiale eller kommentarer, som er offentliggjort uden kundens samtykke, fjernet fra internettet.

#### Nyt arbejdsskadeprodukt

Alm. Brand lancerede i august 2018 et nyt arbejdsskadeprodukt, der indeholder en række forbedringer af vores standarddækninger. Derudover tilbyder vi nu også dækning for sygedriftstab, som yder erstatning, hvis virksomhedsejeren eller andre af virksomhedens nøglemedarbejdere bliver uarbejdsdygtige i en periode. Det nye produkt sikrer, at Alm. Brand generelt står stærkere i markedet med en endnu bedre differentiering af pris og risiko. I den kommende tid vil alle kunder blive kontak- tet for at sikre, at alle får tilbudt det nye produkt.

## RESULTAT FOR ÅRET

Forsikring fik i 2018 et overskud før skat på 652 mio.kr., hvilket var meget tilfredsstillende. I forhold til 2017, hvor resultatet blev et ekstraordinært godt resultat før skat på 917 mio.kr., var resultatet i 2018 påvirket af et negativt investeringsresultat og mindre afløbsgevinster samt af en udgift på 30 mio.kr. som følge af konkursen i Alpha Insurance.

Det forsikringstekniske resultat blev på 685 mio.kr. i 2018 mod 805 mio.kr. i 2017.

## Combined Ratio

	2018	2017	2016	2015	2014*
Combined Ratio, underliggende forretning	82,4	81,3	80,4	78,9	77,0
Vejrligsskader f.e.r.	1,2	1,5	2,2	4,4	4,2
Storskader f.e.r.	7,3	6,6	7,4	5,3	5,8
Genetableringspræmie	0,0	0,0	-0,1	0,3	1,1
Afløbsresultat, erstatninger	-3,7	-5,3	-7,9	-8,5	-2,6
Ændring i risikomargen, afløbsresultat og indværende år	-0,2	0,3	0,2	0,0	-
<b>Combined Ratio</b>	<b>87,0</b>	<b>84,4</b>	<b>82,2</b>	<b>80,4</b>	<b>85,5</b>

\*Tal for 2014 er ikke tilrettet gældende regnskabsregler, men er opgjort efter tidligere regler.

Combined Ratio blev i 2018 87,0. Resultatet var positivt påvirket af færre udgifter til vejrligsskader og af afløbsgevinster. Renset for afløbsgevinster på erstatningshensættelser blev Combined Ratio 90,7, hvilket var lidt bedre end det forventede niveau på 91-92.

Den underliggende Combined Ratio blev 82,4 i 2018, hvilket var på niveau med det forventede.

## Præmier

Bruttopræmierne voksede i 2018 med 2,3 % til 5.274 mio.kr. Væksten var på niveau med det forventede og blev opnået i et marked, der fortsat er præget af hård konkurrence. Væksten ses især på det vigtige bilforsikringsmarked og på arbejdsskade-forsikringer.

Fastholdelsesraten ligger fortsat på et højt niveau på både erhvervs- og privatsegmenterne.

## Skadeforløb

Skadeforløbet i 2018 udgjorde 69,8 % mod 66,9 % i 2017, hvor erstatningsudgifterne var særligt lave. Set i forhold til det forventede var skadeforløbet i 2018 positivt påvirket af færre erstatningsudgifter til vejrlig, men negativt påvirket af lidt flere udgifter til storskader end forventet. Renset for afløbsresultatet udgjorde skadeforløbet 73,5 %, hvilket var bedre end forventet.

## Vejrligsskader

Vejret i 2018 var generelt præget af den usædvanligt tørre sommer, af fraværet af voldsomme storme, men også af en række tilfælde af kraftig regn og skybrud i efteråret, som dog ikke medførte væsentlige erstatningsudgifter. Samlet set har

der været væsentligt færre erstatninger til vejrligsskader i 2018 i forhold til det forventede. Udgifterne til erstatninger på vejrligsskader for egen regning i 2018 var 62 mio.kr. mod 77 mio.kr. året før. Samlet har vejrligsskaderne i 2018 påvirket Combined Ratio med 1,2 %-point, hvilket var betydeligt lavere end normalniveauet på 3-4 %, som forventedes ved indgangen af året.

## Storskader

Både antallet af storskader og de samlede erstatningsudgifter til storskader har i 2018 været lidt højere end senest forventet. Især var der mange storskader i andet og fjerde kvartal, men året har været uden enkeltskader, der var tilstrækkeligt store eller tilstrækkeligt mange til at medføre erstatninger fra genforsikringsdækningerne. Erstatningsudgifterne til storskader for egen regning udgjorde 383 mio.kr., hvilket var 42 mio.kr. højere end i samme periode 2017. Storskaderne har påvirket Combined Ratio med 7,3 %-point, hvilket var inden for normalniveauet på 7-8 %-point, som forventedes ved indgangen af året.

## Underliggende forretning

Den underliggende erstatningsprocent i 2018 var 65,2 og var positivt påvirket af et godt forløb generelt set. Den underlig-

gende erstatningsprocent var samlet set lidt bedre end det forventede niveau til trods for mange brandskader og større erstatningsudgifter på syge-/ulykkesforsikringer i andet halvår. Den underliggende erstatningsprocent var 1,4 %-point højere end i 2017, som dog var positivt påvirket af ualmindeligt lave erstatningsudgifter.

#### Afløbsresultat

Der har i 2018 været afløbsgevinster på erstatninger for egen regning på 196 mio.kr. mod 275 mio.kr. i 2017. Afløbsgevinsterne i 2018 kan hovedsageligt henføres til de personrelaterede brancher arbejdsskade og ulykkesforsikring samt til bilforsikring. Generelt ses et lavere niveau af afløbsgevinster på arbejdsskadeforsikringer end tidligere år. Derudover var afløbsresultatet negativt påvirket af en ekstraordinær udgift på arbejdsskade på 30 mio.kr. til dækning af Alm. Brands forventede andel af markedets nettoudgifter efter konkursen i Alpha Insurance.

#### Risikomargen

Ændringen i den samlede risikomargen påvirkede årets resultat med en nettoindtægt på 12 mio.kr. svarende til 0,2 %-point. Beløbet er sammensat af en indtægt på 72 mio.kr., der kan henføres til afløbsresultatet, og en udgift på 60 mio.kr. til opbygning af risikomargen på skader fra 2018. Til

sammenligning var påvirkningen i 2017 en nettoudgift på 12 mio.kr. svarende til 0,3 %-point, som kan opdeles i en indtægt på 48 mio.kr. på afløbsresultatet og en udgift på 60 mio.kr. på skader i 2017.

#### Omkostninger

De samlede omkostninger i 2018 udgjorde 908 mio.kr. (901 mio.kr. i 2017). Årets omkostninger svarede til en omkostningsprocent på 17,2, hvilket var som forventet. Sammenlignet med 2017 blev omkostningsprocenten forbedret med 0,3 %-point på grund af årets vækst.

#### Nettogenforsikringsprocenten

Årets nettogenforsikringsprocent blev på 4,6 mod 3,6 i 2017 (udgifter begge år). Der har ikke været skadebegivenheder i 2018, som var tilstrækkeligt store til at udløse erstatninger fra genforsikringsdækningerne.

#### Diskontering

Rentekurven, som anvendes til diskontering, har fra ultimo 2017 til ultimo 2018 vist en lille stigning i både den korte og lange ende af rentekurven. På grund af sammenligningen af de forventede pengestrømme påvirkes de tekniske hensættelser mest af ændringer i den korte rente. Samlet har renteutviklingen reduceret Combined Ratio med 0,4 %-point.

#### PRIVAT

Det forsikringstekniske resultat i 2018 blev et overskud på 334 mio.kr. mod 351 mio.kr. i 2017.

Combined Ratio udgjorde 87,5, hvilket er tilfredsstillende. I forhold til forventningerne var resultatet positivt påvirket af lavere erstatninger til vejrligsskader og en generelt forbedret underliggende erstatningsprocent samt afløbsgevinster, men negativt påvirket af store skader på syge-/ulykkesporteføljen.

Præmieindtægterne steg med 1,0 % til 2.670 mio.kr., hvilket stort set var som forventet for året som helhed. Væksten har været som forventet i årets første tre kvartaler, men faldt lidt i fjerde kvartal. Der ses en fortsat vækst på især bilforsikringer, hvor væksten er opnået ved en let stigende gennemsnitspræmie. Konkurrencen på privatmarkedet er hård og ses særligt på netop bilforsikringer, men den påvirker også de øvrige forsikringer, da kunderne har en tendens til at opsig hele husstandens forsikringsengagement på én gang. På trods af konkurrencen lå kundefastholdelsesprocenten på 90,8 ved udgangen af året og var 0,1 %-point over niveauet på samme tidspunkt i 2017, hvilket er meget positivt.

## Privat

Mio.kr.	2018	2017
Bruttopræmieindtægter	2.670	2.644
Bruttoerstatningsudgifter	-1.771	-1.726
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-514	-505
Resultat af genforsikring	-51	-62
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>334</b>	<b>351</b>
Afløbsresultat, erstatninger	95	119
Afløbsresultat, risikomargen	30	24
Bruttoerstatningsprocent	66,3	65,3
Nettogenforsikringsprocent	1,9	2,4
<b>Skadeforløb</b>	<b>68,2</b>	<b>67,7</b>
Bruttoomkostningsprocent	19,3	19,0
<b>Combined Ratio</b>	<b>87,5</b>	<b>86,7</b>

Skadeforløbet eksklusive afløbsgevinster på erstatninger udgjorde 71,8 % mod 72,2 % i 2017.

De samlede vejrligsskader udgjorde 21 mio.kr. for egen regning (29 mio.kr. i 2017). På trods af flere tilfælde af kraftig regn og

skybrud i august og september efter sommerens tørkeperiode, var årets erstatninger til vejrligsskader under det forventede niveau. Vejrligsskader påvirkede Combined Ratio med 0,8 %-point i 2018 mod 1,1 %-point i 2017.

Erstatningsudgifterne til storskader udgjorde 78 mio.kr. for egen regning, hvilket var på niveau med det forventede og påvirkede Combined Ratio med 2,9 %-point. Udgifterne til storskader i 2017 var 55 mio.kr. og påvirkede Combined Ratio med 2,1 %-point. Den underliggende erstatningsprocent blev på 68,3 i 2018, hvilket var lidt bedre end det forventede og 0,5 %-point bedre end i 2017. Erstatningsprocenten faldt på en række større produkter generelt og var bl.a. positivt påvirket af, at de senere års faldende trend i antallet af indbruds- og tyveriskader fortsatte i 2018, hvor Alm. Brand oplevede det laveste antal anmeldte indbrudsskader i mere end otte år. Erstatningsprocenten var dog negativt påvirket med 0,6 %-point af et dårligt forløb alene på den mindre syge-/ulykkesportefølje, som havde højere udgifter til skader end forventet i andet halvår 2018.

Afløbsresultatet for egen regning på erstatninger blev en gevinst på 95 mio.kr. (119 mio.kr. i 2017). Afløbsresultatet kan primært henføres til gevinster på bil- og ulykkesforsikringer.

Ændringen i den samlede risikomargen påvirkede årets resultat med en indtægt på 5 mio.kr. svarende til en positiv påvirkning af Combined Ratio med 0,2 %-point.

#### ERHVERV

Det forsikringstekniske resultat i 2018 blev et overskud på 351 mio.kr. mod et overskud på 454 mio.kr. i 2017.

Combined Ratio udgjorde 86,5, hvilket var lidt højere end forventet og 4,6 %-point højere end i samme periode 2017, hvor resultatet var ekstraordinært godt.

Præmieindtægterne steg med 3,6 % til 2.604 mio.kr., hvilket stort set var som forventet. Væksten har i årets tre første kvartaler været som forventet, men faldt lidt i fjerde kvartal. Alm. Brand har solgt flere forsikringer end forventet i 2018 til trods for, at erhvervsmarkedet fortsat er præget af stærk konkurrence. Generelt ses

konkurrencen i mindre grad end tidligere fra udenlandske aktører, men i højere grad fra de øvrige danske spillere på erhvervsmarkedet. Konkurrencen opleves særligt hård på forsikringer til produktive landbrug.

Kundefastholdelsesprocenten på 91,2 er fortsat høj og er gennem de seneste tre kvartaler steget, så den ved udgangen af året ligger 0,4 %-point over niveauet på samme tidspunkt i 2017, hvilket er meget positivt.

Skadeforløbet eksklusive afløbsgevinster på erstatninger blev på 75,3 % mod 72,5 % i 2017.

De samlede vejrligsskader udgjorde 40 mio.kr. for egen regning, hvilket var 8 mio.kr. lavere end i 2017. På trods af flere tilfælde af kraftig regn og skybrud i august og september 2018 efter sommerens tørkeperiode var årets erstatninger til vejrligsskader væsentligt under det forventede niveau. Vejrligsskader påvirkede Combined Ratio med 1,5 %-point i 2018 mod 1,9 %-point i 2017.

## Erhverv

Mio.kr.	2018	2017
Bruttopræmieindtægter	2.604	2.513
Bruttoerstatningsudgifter	-1.665	-1.538
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-394	-396
Resultat af genforsikring	-194	-125
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>351</b>	<b>454</b>
Afløbsresultat, erstatninger	101	155
Afløbsresultat, risikomargen	42	24
Bruttoerstatningsprocent	64,0	61,2
Nettogenforsikringsprocent	7,4	4,9
<b>Skadeforløb</b>	<b>71,4</b>	<b>66,1</b>
Bruttoomkostningsprocent	15,1	15,8
<b>Combined Ratio</b>	<b>86,5</b>	<b>81,9</b>

Erstatningsudgifterne til storskader udgjorde 305 mio.kr. for egen regning og påvirkede Combined Ratio med 11,7 %-point, hvilket var højere end forventet. Den højere udgift skyldes primært et højere antal storskader. Sommerens tørke ikke har medført væsentlige storskader som følge af mark- og skovbrande. Udgifterne til storskader i 2017 var 285 mio.kr. for egen regning og påvirkede Combined Ratio med 11,4 %-point.

Den underliggende erstatningsprocent blev i 2018 på 62,3, hvilket var lidt over det forventede og 3,7 %-point højere end i 2017. Der har i tredje kvartal 2018 været flere brandskader på bygnings- og løssøreforsikringer end forventet. Derudover har især forsikringer af beboelsesejendomme ikke vist tilfredsstillende resultater, idet præmieniveauet i dette segment af markedet har været utilstrækkeligt gennem længere tid. Alm. Brand har løbende arbejdet på at forbedre lønsomheden i segmentet og har i fjerde kvartal taget yderligere initiativer ved at ændre præmie- og selvrisikovilkår på et stort antal eksisterende kunder. Derudover skyldes udviklingen i forhold til året før, at Alm. Brand har haft fortsat vækst på brancher, hvor der er mindre risiko for vejrligs- og storskader, og derfor accepteres en underliggende erstatningsprocent over gennemsnittet i porteføljen.

Afløbsresultatet på erstatninger for egen regning udgjorde en gevinst på 101 mio.kr. mod 155 mio.kr. i 2017. Afløbsresultatet i 2018 er negativt påvirket af udgifter til arbejdsskade på 30 mio.kr. som følge af konkursen i Alpha Insurance. Derudover kan afløbsresultatet primært henføres til arbejdsskadeforsikringer samt til bygnings- og løssøreforsikring.

Ændringen i den samlede risikomargin påvirkede resultatet med en indtægt på 7 mio.kr. svarende til en positiv påvirkning af Combined Ratio med 0,3 %-point.

Nettogenforsikringsprocenten blev i 2018 på 7,4 mod 4,9 i 2017. Niveauet for netto-udgiften til genforsikring i 2018 skyldes det positive forhold, at der i året ikke har været skadebegivenheder, der var tilstrækkeligt store til at udløse en genforsikrings-erstatning.

#### INVESTERINGSRESULTAT

Investeringsresultatet efter forrentning af forsikringsmæssige hensættelser udgjorde i 2018 et tab på 33 mio.kr. mod en gevinst på 112 mio.kr. i 2017. Resultatet var ca. 30 mio.kr. under det forventede og skal ses i lyset af de aktuelle markedsforhold. Herudover bidrog en indsnævring af rentespændet i 2017 til et ekstraordinært godt resultat i denne periode.

## Investeringsafkast

Mio.kr.	2018			2017		
	Investerings-aktiver	Afkast		Investerings-aktiver	Afkast	
Obligationer mv.	8.480	-4	0,0 %	8.511	109	1,3 %
Pantebreve mv.	941	13	1,3 %	1.111	25	2,1 %
Aktier	212	-18	-7,9 %	195	30	16,8 %
Ejendomme	13	0	0,6 %	13	1	5,4 %
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>9.646</b>	<b>-9</b>	<b>-0,1 %</b>	<b>9.830</b>	<b>165</b>	<b>1,7 %</b>
Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed		-27			-33	
Kursgevinster vedrørende diskontering af forsikringsmæssige hensættelser		14			-2	
Forrentning af forsikringsmæssige hensættelser		-11			-18	
<b>Investeringsafkast, netto</b>		<b>-33</b>			<b>112</b>	

Investeringsaktiverne er fordelt på danske og udenlandske obligationer, pantebreve og aktier samt en mindre beholdning af ejendomme. Målsætningen er at skabe et tilfredsstillende forhold mellem afkast og finansiel risiko. Overordnet er der en målsætning om at have en lav markedsrisiko.

Den finansielle risiko justeres ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter.

Obligationsbeholdningen er placeret i danske stats- og realkreditobligationer, europæiske virksomhedsobligationer samt afledte renteinstrumenter. Stats- og

realkreditobligationerne har fortrinsvist den højeste rating, mens virksomhedsobligationerne er placeret inden for invest-ment grade-segmentet og har derved som minimum en rating på BBB-/Baa3.

Afkastet på obligationer var negativt påvirket af det fortsat lave renteniveau. Derudover var obligationsporteføljen negativt påvirket af uroen på de finansielle markeder, herunder spændudvidelser for realkreditobligationer i forhold til de tilsvarende swaprenter.

Forrentningen af de forsikringsmæssige hensættelser opgøres ved brug af diskonteringskurven fra EIOPA inklusive tillæg for volatilitetsjustering. Aktivporteføljen til afdækning af renterisikoen på hensættelserne er sammensat til at følge kursudsving på hensættelserne, der sker i takt med markedsændringer i diskonteringskurvens underliggende komponenter. Afdækningsstrategien har fungeret tilfredsstillende igennem 2018, og det samlede resultat af afdækningsporteføljen og kursregulering på hensættelserne var ultimo året positivt.

Pantebrevsporteføljen indeholder en optionsaftale, der sikrer Alm. Brand Forsikring mod kredittab, idet Alm. Brand Forsikring kan tilbagesælge pantebreve til Alm. Brand Bank, hvis pantebrevets debitor ikke opfylder betalingsforpligtelserne. Afkastet på pantebrevene har givet et positivt resultat.

Alm. Brand Forsikring har en begrænset aktieeksponering, der primært består af aktiefutures på internationale aktieindeks samt en lille andel af strategiske aktier, som understøtter forretningen. Afkastet på det globale aktiemarked har været negativt i 2018, hvilket har bidraget negativt til resultatet.

#### RESULTAT FOR FJERDE KVARTAL

Resultatet af koncernens forsikringsaktiviteter i fjerde kvartal 2018 blev et overskud på 92 mio.kr. før skat mod 132 mio.kr. i samme periode 2017.

Resultatet var positivt påvirket af et bedre forløb på vejrligsskader og en lavere omkostningsprocent end i samme periode året før. Resultatet var væsentligt påvirket

af et dårligt investeringsafkast, der var 41 mio.kr. lavere end i samme periode 2017, samt af et afløbstab på 30 mio.kr. i forbindelse med konkursen i Alpha Insurance.

Det forsikringstekniske resultat i fjerde kvartal 2018 blev et overskud på 124 mio.kr. mod 123 mio.kr. i samme kvartal 2017. Resultatet var tilfredsstillende og svarer til en Combined Ratio på 90,7 mod 90,6 året før.

Præmieindtægterne udgjorde 1.329 mio.kr. i fjerde kvartal 2018 mod 1.311 mio.kr. i samme periode 2017 svarende til en vækst på 1,4 %. Dette var lidt lavere end forventet og skyldes især en lidt lavere vækst på bilforsikringer.

Vejrligsskaderne i fjerde kvartal 2018 udgjorde 7 mio.kr. for egen regning mod 15 mio.kr. i samme kvartal 2017. Fjerde kvartal 2018 var positivt påvirket af et efterår uden store storme, hvilket betød væsentligt færre erstatninger til vejrligsskader i forhold til det forventede. Vejrligsskaderne har påvirket Combined Ratio med 0,5 %-point mod 1,2 %-point i samme periode 2017.

## Combined Ratio

	4. kv. 2018	4. kv. 2017
Combined Ratio, underliggende forretning	82,0	82,5
Vejrligsskader f.e.r.	0,5	1,2
Storskader f.e.r.	9,3	8,2
Genetableringspræmie	0,0	0,2
Afløbsresultat, erstatninger	-1,1	-1,5
Ændring i risikomargen, afløbsresultat og indeværende år	0,0	0,0
<b>Combined Ratio</b>	<b>90,7</b>	<b>90,6</b>

Storskader udgjorde i alt 124 mio.kr. i fjerde kvartal 2018 (108 mio.kr. i 2017). Antallet af storskader og udgifterne til storskader har i årets fjerde kvartal – og især på erhvervsbygninger – været lidt højere end forventet. Samlet har erstatninger til storskader påvirket Combined Ratio med 9,3 %-point i fjerde kvartal 2018 (8,2 %-point i 2017), hvilket var højere end det forventede årsniveau på 7-8 %-point.

## Investeringsafkast

Mio.kr.	4. kv. 2018		4. kv. 2017	
Obligationer mv.	9	0,1 %	22	0,2 %
Pantebreve mv.	4	0,4 %	3	0,3 %
Aktier	-27	-12,9 %	9	5,5 %
Ejendomme	-1	-6,3 %	0	-2,6 %
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>-15</b>	<b>-0,1 %</b>	<b>34</b>	<b>0,4 %</b>
Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	-8		-12	
Kursgevinster vedrørende diskontering af forsikringsmæssige hensættelser	-5		-13	
Forrentning af forsikringsmæssige hensættelser	-4		0	
<b>Investeringsafkast, netto</b>	<b>-32</b>		<b>9</b>	

På den underliggende forretning blev Combined Ratio 82,0 i årets fjerde kvartal mod 82,5 i samme periode 2017. Faldet skyldes primært en forbedring af omkostningsprocenten, mens den underliggende erstatningsprocent ligger på samme niveau som året før. Den underliggende erstat-

ningsprocent var dog negativt påvirket af en enkelt meget stor ansvarsskade på bilforsikring (8 mio.kr. svarende til 0,6 %-point) samt af et øget antal små og større brandskader på erhvervsbygninger i 2018 i forhold til 2017.

Afløbsresultatet på erstatninger for egen regning udgjorde for fjerde kvartal 2018 en gevinst på 13 mio.kr. mod 19 mio.kr. i 2017. Afløbet i fjerde kvartal 2018 var negativt påvirket af en hensættelse til dækning af arbejdsskadeerstatninger efter konkursen i Alpha Insurance. Renset for udgifterne til konkursen var afløbsresultatet en gevinst på 43 mio.kr., primært sammensat af gevinster på bilforsikringer og bygningsforsikringer samt mindre tab på arbejdsskadeersikringer grundet reguleringer på enkelte store skader.

Omkostningsprocenten for fjerde kvartal 2018 blev på 17,5, hvilket var på niveau med det forventede. I forhold til samme periode året før blev omkostningsprocenten forbedret med 0,5 %-point som følge af væksten i porteføljen.

Investeringsresultatet i fjerde kvartal 2018 udgjorde et tab på 32 mio.kr. mod en gevinst på 9 mio.kr. i samme periode 2017. Investeringsafkastet var i fjerde kvartal 2018 negativt påvirket af udviklingen på aktiemarkedet. Kvartalet var præget af

både økonomisk, finansiel og geopolitisk uro, som satte sit præg på de finansielle markeder, hvor særligt aktiemarkedet oplevede store fald. Resultatet af obligationsporteføljen blev negativt påvirket af prisudviklingen på danske indeksobligationer som følge af fald i inflationsforventningerne. Afdækning af hensættelser har givet et tilfredsstillende resultat og neutraliseret udsvingene i et volatilt kvartal, ligesom afkastet på pantebrevsporteføljen blev som forventet.

### VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER Konkurser i Alpha Insurance og Qudos Insurance

Forsikringsmarkedet i Danmark oplevede i 2018 to sjældne konkurser, idet både Alpha Insurance og Qudos Insurance blev erklæret konkurs i henholdsvis maj og december måned. Afhængigt af hvordan og hvor hurtigt de to konkurser afsluttes, kan det få forskellige økonomiske konsekvenser for Alm. Brand.

### Boet efter Alpha Insurance

Alpha Insurance tegnede forsikringer rettet mod både privatmarkedet og erhvervsmarkedet i Danmark og i en række andre EU- og EØS-lande. Alpha Insurances privatkunder samt visse erhvervs kunder vil være dækket af Garantifonden for skadeforsikringsselskaber, mens øvrige erhvervs kunder må rejse krav for manglende forsikringsdækning mod boet på lige fod med øvrige kreditorer. Skadelidte i forbindelse med arbejdsulykker vil dog modtage fuld erstatning, idet denne forpligtelse er overgået til Arbejdsmarkedets Erhvervs sikring (AES).

Alm. Brand er gennem arbejdsskadelovgivningen og i kraft af selskabets bestand af arbejdsskade-forsikringer forpligtet til at dække en markeds mæssig andel af de arbejdsskadeerstatninger, som AES ikke kan få dækket i boet.

Indtil boet gøres op, opkræver AES aconto-betalinger fra arbejdsskadeforsikringsselskaberne, herunder Alm. Brand, som udlæg til løbende dækning af erstatningsudbe-

talinger til skadelidte. Idet boet først forventes endeligt opgjort efter en årrække, må det forventes, at disse udlæg summerer til et betydeligt beløb før branchen modtager hel eller delvis refusion af udlæggene fra AES.

Alm. Brand vurderer, at selskabet ikke får dækket alle udlæg, når boet er gjort op, og har skønnet de samlede udgifter til dækning af denne ekstraordinære omkostning til 30 mio.kr. netto efter dividende fra boet. Der er på nuværende tidspunkt stor usikkerhed omkring størrelsen af den endelige nettoudgift til arbejdsskade-forsikringerne i Alpha Insurance.

### Boet efter Qudos Insurance

Qudos Insurance tegnede forsikringer rettet mod både privatmarkedet og erhvervs markedet, men tegnede angiveligt ikke arbejdsskadeforsikring. Alm. Brand forventer derfor ikke at skulle dække erstatninger til skadelidte under arbejdsskadeforsikringer og heller ikke til andre af Qudos Insurances kunder. ■



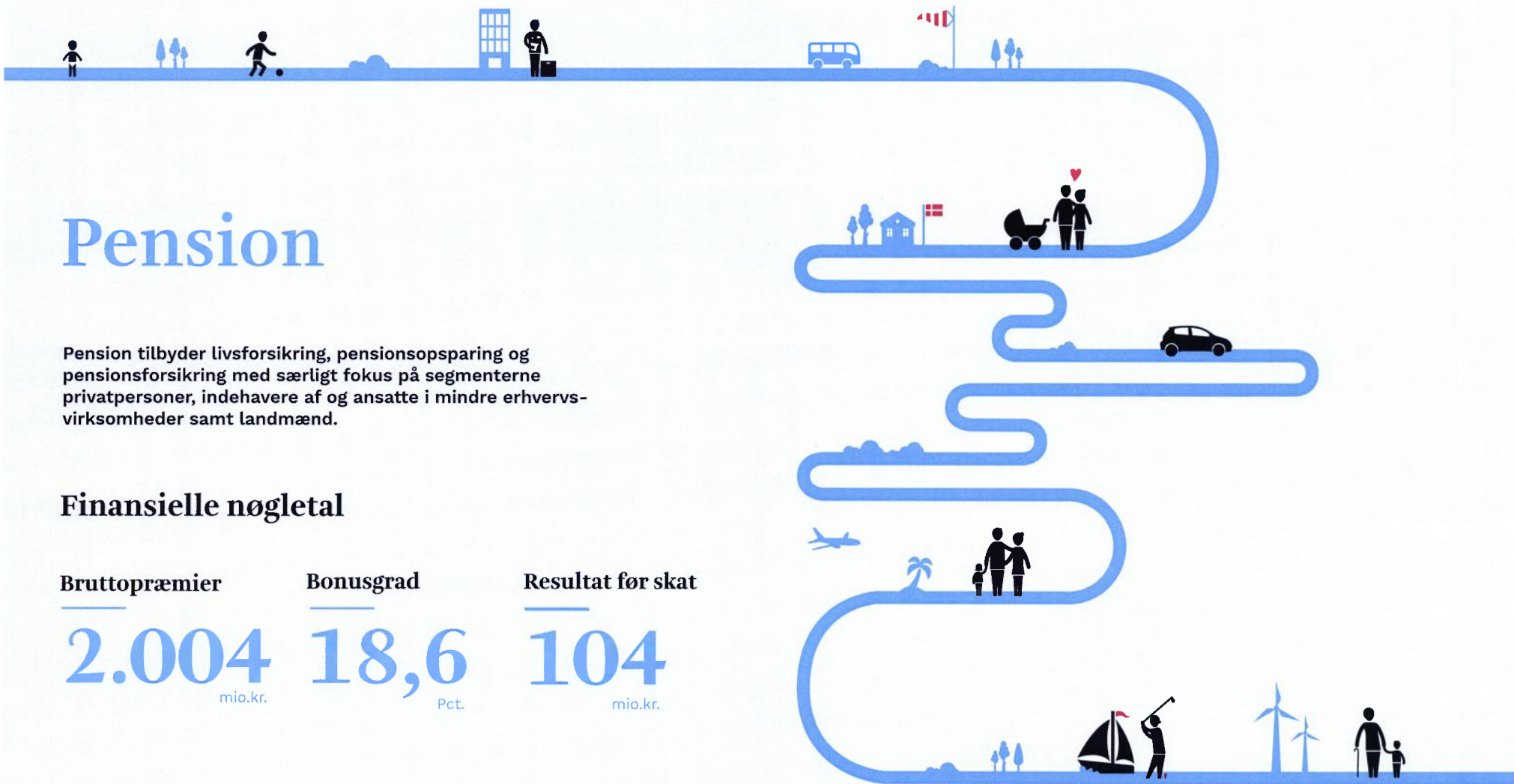


# Forsikring

Mio.kr.	2018	4. kv. 2018	2017	2016	2015	2014
<b>RESULTAT- OPGØRELSE</b>						
Bruttopræmieindtægter	5.274	1.329	5.157	5.028	5.061	5.058
Forsikringsteknisk rente	-	-	-	-	-	5
Erstatningsudgifter	-3.436	-923	-3.264	-3.034	-3.018	-3.579
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-908	-232	-901	-851	-807	-787
Resultat af genforsikring	-245	-50	-187	-247	-245	47
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>685</b>	<b>124</b>	<b>805</b>	<b>896</b>	<b>991</b>	<b>744</b>
Renter og udbytter mv.	146	36	188	217	237	202
Kursgevinster og -tab	-155	-51	-23	22	-253	-221
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-27	-8	-33	-32	-30	-21
Forrentning og kursregulering af forsikringsmæssige hensættelser	3	-9	-20	-136	7	-53
<b>Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>-33</b>	<b>-32</b>	<b>112</b>	<b>71</b>	<b>-39</b>	<b>-93</b>
<b>Resultat før skat</b>	<b>652</b>	<b>92</b>	<b>917</b>	<b>967</b>	<b>952</b>	<b>651</b>
Skat	-139	-20	-196	-204	-214	-161
<b>Resultat efter skat</b>	<b>513</b>	<b>72</b>	<b>721</b>	<b>763</b>	<b>738</b>	<b>490</b>

Mio.kr.	2018	4. kv. 2018	2017	2016	2015	2014
<b>BALANCE</b>						
Afløbsresultat, erstatninger	196	13	274	398	429	131
Afløbsresultat, risikomargen	72	10	48	48	56	-
Hensættelser til forsikringskontrakter, i alt	7.147	7.147	7.203	7.239	7.397	7.571
Forsikringsaktiver	148	148	141	170	227	298
Egenkapital, i alt	2.400	2.400	2.493	2.587	2.750	2.423
Aktiver, i alt	10.553	10.553	10.702	10.808	11.114	10.868
<b>NØGLETAL</b>						
Bruttoerstatningsprocent	65,2	69,4	63,3	60,4	59,6	70,8
Nettogenforsikringsprocent	4,6	3,8	3,6	4,9	4,9	-0,9
<b>Skadeforløb</b>	<b>69,8</b>	<b>73,2</b>	<b>66,9</b>	<b>65,3</b>	<b>64,5</b>	<b>69,9</b>
Bruttoomkostningsprocent	17,2	17,5	17,5	16,9	15,9	15,6
<b>Combined Ratio</b>	<b>87,0</b>	<b>90,7</b>	<b>84,4</b>	<b>82,2</b>	<b>80,4</b>	<b>85,5</b>
Combined Ratio eksklusiv afløbsresultat	90,7	91,8	89,7	90,1	88,9	88,1
Relativt afløbsresultat	5,0	0,3	7,0	8,7	8,9	2,5
Egenkapitalforrentning før skat (%)	28,4	15,0	38,5	38,6	38,2	29,5
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	22,3	11,6	30,6	30,5	29,6	22,2

Hoved- og nøgletal er udarbejdet med udgangspunkt i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser. Med virkning fra den 1. januar 2016 er en ny bekendtgørelse trådt i kraft. Sammenligningstal for 2015 er tilrettet som følge af ændringer heri. Der er ikke foretaget en tilretning af sammenligningstallene for 2014.



# Pension

Pension tilbyder livsforsikring, pensionsopsparing og pensionsforsikring med særligt fokus på segmenterne privatpersoner, indehavere af og ansatte i mindre erhvervsvirksomheder samt landmænd.

## Finansielle nøgletal

Bruttopræmier

**2.004**  
mio.kr.

Bonusgrad

**18,6**  
Pct.

Resultat før skat

**104**  
mio.kr.

# Pension med *personlig* rådgivning



65.000

Kunder

(Ca. 40% er også kunder i Forsikring og/eller Bank)



Privatkunder

Erhvervskunder

Landbrugskunder



38%

af totalsalg

**Assurandører**

Formidler kundekontakten til konsulenterne og håndterer mere simple pensionsordninger lokalt hos kunderne.



52%

af totalsalg

**Konsulenter**

Arbejder i tæt samspil med assurandørerne og fokuserer på mere komplekse pensionsordninger.



10%

af totalsalg

**Filialer**

Filialernes pensionsrådgivere arbejder sammen med bankrådgiverne, der har den primære relation til kunderne.



**Kundeservice-centre**

Servicerer kunderne og besvarer de mere tekniske spørgsmål.

# Pension

## Meget tilfredsstillende overskud før skat på 104 mio.kr., og flot vækst på 44 %.

### MARKED

Markedet for pensionsordninger er opdelt i tre typer af ordninger:

- Individuelle ordninger uden begrænsninger, der kan være firma- eller privatbetalte
- Firmaordninger, hvor medarbejdere obligatorisk eller valgfrit er omfattet af en pensionsaftale mellem firmaet og en pensionsudbyder
- Arbejdsmarkedstilknyttede ordninger, hvor medlemskab af et specifikt selskab eller pensionskasse er tvungent

Produktudbuddet omfatter forsikringsdækninger og forskellige opsparingsformer. De væsentligste forsikringsformer er dækning ved dødsfald, nedsat erhvervsevne, kritisk sygdom og sundhedsforsikringer, mens opsparing omfatter alderspension, ratepension eller livrente.

Der har på såvel arbejdsmarkedspensionsområdet, som på det kommercielle marked været konsolideringer gennem de senere år. Denne tendens er bl.a. et resultat af det øgede regulatoriske fokus og den deraf følgende administrationsbyrde. Alm. Brand Pension håndterer de øgede krav via en vækststrategi, der øger stordriftsfordele for selskabet, ligesom der fortsat arbejdes på at opnå synergier ved at have fælles funktioner med den øvrige del af Alm. Brand-koncernen.

Langt den største del af markedet er baseret på princippet om skattefradrag på indbetalingstidspunktet og beskatning på udbetalingstidspunktet. De senere år er mulighederne for skattefradrag blevet beskåret markant. I 2018 har der været fuld fradragsret for livrenter, et fradragsloft på 54.700 kr. for ratepension og ingen fradrag for alderspension.

En række pensionselskaber på markedet har gennem de seneste år i stadig større omfang tilskyndet kunderne til at omlægge bestående ordninger til markedsrenteprodukter, hvilket typisk letter hensættelsesbehovet for selskabet. Alm. Brand Pension har valgt fortsat at tilbyde både gennemsnitsrenteproduktet med ydelsesgarantier og markedsrenteprodukter, som tilbydes gennem Alm. Brand Bank. Gennemsnitsrenteproduktet giver en højere sikkerhed til kunderne, og som følge af selskabets betydelige investeringsbuffer er produktet særdeles konkurrencedygtigt i forhold til markedsrenteprodukter.

### Urolige finansielle markeder

De finansielle markeder var i 2018 generelt prægede af usikkerhed, blandt andet som følge af politiske udmeldinger om handelskrig, regeringskriser og den truende Brexit. Det medførte, at aktiemarkederne generelt faldt betydeligt henover året, samtidig med at volatiliteten steg. Yderligere udvidedes rentespændet på virksomhedsobligationer i forhold til swaprenter. Emerging market obligationer har haft et svært år som følge af politisk uro i en

## Depotrenten for 2019 udgør 3,5 %.

række lande. De danske realkreditobligationer klarede sig bedre med kun mindre spændudvidelser. Faldet i de lange danske renter understøttede de længere realkreditobligationer, mens de korte renter lå på et uændret niveau.

Trods de svære vilkår på de finansielle markeder, har Alm. Brand Pension fortsat en høj bonusgrad. Derfor er der igen i 2019 fastsat en depotrente, som er markedets højeste, med 3,5 % til nye kunder. Dette understøtter vækstambitionerne, hvor især firmamarkedet er i fokus. Selskabets gode økonomiske situation har desuden betydet, at det individuelle solvenskrav har været stabilt gennem hele perioden.

## RESULTAT FOR ÅRET

Det samlede resultat før skat udgjorde 104 mio.kr. i 2018, hvilket er bedre end forventet og 11 mio.kr. højere end i 2017. Årets resultat er meget tilfredsstillende.

Resultatet var sammensat af:

- Omkostnings- og risikoresultat på 70 mio.kr.
- Renteresultat på 27 mio.kr.
- Resultat af gruppelivsforretning på 10 mio.kr.
- Resultat af ikke bonusberettigede livrenter på 1 mio.kr.
- Egenkapitalens investeringsafkast på minus 4 mio.kr.

Den væsentlige forbedring kan primært tilskrives et forbedret omkostningsresultat – bl.a. som følge af væksten i tilgangen af kundemidler i 2018. Resultatet for 2018 skal samtidig ses i sammenhæng med, at resultatet for 2017 var påvirket af en engangsgevinst på 14 mio.kr. på bestanden af ikke bonusberettigede livrenter.

De negative finansmarkeder i 2018 kombineret med en depotrente på 5 % betød, at det kollektive bonuspotentiale faldt fra 1.705 mio.kr. ultimo 2017 til 1.220 mio.kr. ultimo 2018. Herudover har selskabet i 2018 øget hensættelserne til bl.a. øgede levetider. Bonusgraden ligger fortsat blandt markedets bedste med i alt 18,6 % og gør således selskabet i stand til fortsat at give en konkurrencedygtig depotrente. Med en depotrente på 3,5 % i 2019 vil denne stadig være markedets højeste.

Målt på omfanget af kundemidlerne er AUM (asset under management) steget til 14,5 mia.kr., hvilket er en stigning på 5,3 % sammenlignet med samme tidspunkt sidste år. Stigningen skyldes den pæne vækst i kundeindbetalingerne.

### Pensionsindbetalinger

#### Indbetalinger til garanterede ordninger

Årets samlede præmieindtægter steg med 43,8 % i forhold til 2017 og udgjorde 2.004 mio.kr. (1.394 mio.kr. i 2017). Fremgangen er meget tilfredsstillende.

De løbende indbetalinger steg i 2018 med 8,8 % til 766 mio.kr., mens engangsindbetalingerne steg med 79,5 % til 1.238 mio.kr. Udviklingen skyldes bl.a. en pæn vækst i firmasegmentet, hvor kunder har flyttet hele deres engagement over til Alm. Brand Pension. Herudover har der i perioden været en ekstraordinær høj tilgang i engangsindbetalingerne fra både firmapensioner og private.

Den betydelige vækst i firmasegmentet skal ses i lyset af flere strategiske initiativer, som har bidraget til at understøtte udviklingen. Dette inkluderer enklere adgang for kunderne via digitalisering i indtægningsprocessen samt en simplere proces ved afgivelse af helbredsreklæringer. Herudover har Pension justeret prissætningen af udvalgte produkter med henblik på at opnå en bedre konkurrencedygtighed.

Foruden indbetalinger i Pension har kunderne mulighed for at indbetale på markedsbaserede investeringsordninger, der ligger i banken.

### Forsikringsydelse

De samlede forsikringsydelse udgjorde i 2018 i alt 1.030 mio.kr. mod 1.032 mio.kr. i 2017. Den neutrale udvikling dækker dels over en forøgelse af udbetalinger til pension som følge af den underliggende bestandsvækst, og dels en reduktion i omfanget af tilbagekøb på 8 %. De færre tilbagekøb afspejler en højere kundeloyalitet, som justeret for bestandsvæksten svarer til en reduktion af afgang på 14 %.

### Risikoresultat

Risikoresultatet, der er forskellen mellem opkrævede præmier til risikodækning og udgifter til erstatninger, udgjorde 62 mio.kr. mod 60 mio.kr. i 2017. Risikoresultatet afspejler fortsat et pænt forløb af såvel invalide- som dødsfaldsrisikoen og er primært et resultat af den grundige vurdering, der udføres i forbindelse med tilgangen af nye kunder. Risikoresultatet er meget tilfredsstillende.

## Omkostninger

Omkostninger til erhvervelse og administration udgjorde 99 mio.kr. i 2018, hvilket er uændret i forhold til 2017. I lyset af selskabets vækst er dette meget tilfredsstillende og afspejler effektiviseringer, som bl.a. er et resultat af selskabets investeringer i digitale løsninger i indtegningsprocessen.

## Omkostningsresultat

Omkostningsresultatet, som er forskellen mellem opkrævede omkostningsbidrag og faktiske omkostninger, blev for egen regning positivt med 8 mio.kr. i 2018. Dette er en forbedring på 21 mio.kr. i forhold til sidste år og en følge af højere omkostningsbidrag og vækst. Resultatet er meget tilfredsstillende i lyset af, at Alm. Brand Pension har nogle af de laveste omkostninger for gennemsnitsrenteprodukter (jf. ÅOP fra branchens sammenligningsportal, "Fakta om pension").

## Genforsikring

Udgiften til genforsikring udgjorde netto 4 mio.kr. i 2018, hvilket er på niveau med 2017. Resultatet er tilfredsstillende i forhold til den reduktion i risikoen og dermed udsvingene i selskabets resultat, som genforsikringen giver.

## Investeringsafkast af egenkapitalen

Afkastet af investeringsaktiver tilhørende egenkapitalen udgjorde minus 4 mio.kr. Dette er forventeligt dels i lyset af det udfordrende investeringsmiljø med negative korte renter (egenkapitalens midler investeres primært i meget korte obligationer) og dels i lyset af, at der i egenkapitalens afkast er afholdt udgifter til selskabets ansvarlige lån, der udgør 150 mio.kr.

## Investeringsafkast af kundemidler

De samlede investeringsaktiver tilhørende kunderne beløb sig ved periodens udgang til 14,4 mia.kr. Investeringsaktiverne er placeret i obligationer, aktier og ejendomme. Afkastet (før pensionsafkastskat, men efter investeringsomkostninger) af investering

ringaktiverne tilhørende kunderne udgjorde minus 17 mio.kr. svarende til minus 0,1 % mod et afkast på 6,9 % i 2017.

Årets afkast var overordnet set ikke tilfredsstillende. Investeringsafkastet var både påvirket af de store fald på aktiemarkedet og af spændudvidelser på kreditobligationer og emerging markets-obligationer. Ejendomme og danske realkreditobligationer har givet et positivt resultat. Udover lejeindtægter på ejendomsporteføljen blev der foretaget en opskrivning af ejendomsværdien, og de danske realkreditobligationer var positivt påvirket af årets rentefald.

Ejendomseksponeringen faldt i 2017 som følge af selskabets realisering af en ejendom på Rådhuspladsen i København i juli 2017. Ejendomseksponeringen forventes i første halvår 2019 at blive øget med omkring 500 mio.kr., hvor en del af eksponeringen opnås via europæiske ejendomsfonde, der skal sikre en bedre risikomæssig balance i porteføljen.

Opgørelsen af livsforsikringshensættelserne sker efter et markedsværdiprincip med benyttelse af et forventet cash flow diskonteret med den af EIOPA offentliggjorte rentekurve. Det 10-årige punkt på rentekurven udgjorde 1,17 % ultimo 2018 mod 1,09 %

primo året. Den underliggende risikofri rente faldt i 2018, men faldet opvejes af, at VA-tillægget stiger med 15 bp, hvilket gør, at den samlede rentekurve fra EIOPA stiger. Rentestigningen giver en positiv effekt på livsforsikringshensættelserne og opvejer delvist aktivernes negative afkast.

## Livsforsikringshensættelser

De samlede livsforsikringshensættelser er steget med 687 mio.kr. i 2018 til i alt 14,1 mia.kr. Stigningen kan i væsentligt omfang henføres til nettotilgangen i pensionsmidler.

## Fortjenstmargen

Fortjenstmargenen er steget med 35 mio.kr. til 428 mio.kr. ultimo 2018 fra 393 mio.kr. primo året. Stigningen skyldes den øgede tilførsel fra kunder.

Sektoren har længe været i dialog med Finanstilsynet om regnskabsbegrebet Fortjenstmargen. Det har nu udmøntet sig i en forståelse af, at Finanstilsynet ønsker en teoretisk mere avanceret beregningsmetodik til opgørelsen af denne størrelse. Derfor har Alm. Brand Pension igangsat et arbejde således, at selskabet tilpasser sig disse krav i god tid i forhold til Finanstilsynets nye tilgang. De nye beregningsprincipper forventes ikke at ændre på selskabets kapitalmæssige robusthed.

## Investeringsafkast

	Investeringsaktiver	Afkast 2018	Afkast 2017
<b>Mio.kr.</b>			
Obligationer	10.777	0,8 %	2,6 %
Aktier	2.107	-9,7 %	14,4 %
Ejendomme	1.496	8,5 %	20,7 %
<b>I alt</b>	<b>14.380</b>	<b>-0,1 %</b>	<b>6,9 %</b>

### Bonusgraden

Den samlede bonusgrad udgjorde 18,6 % ultimo 2018 mod 23,7 % primo året. Primo 2017 udgjorde bonusgraden 20,1 %.

I forhold til primo 2018 faldt bonusgraden med 5,1 %-point. Udviklingen er som følge af en høj depotrente samt fald i investeringsafkastet. Faldet i investeringsafkastet skyldes et turbulent investeringsmarked i 2018 og især i fjerde kvartal. Nye kunder placeres i rentegruppe 0, hvor bonusgraden udgjorde 19,8 % ultimo året. I rentegruppe 3, som indeholder kunder med høje garantier, udgjorde bonusgraden 12,2 % ultimo året, hvilket er meget

tilfredsstillende. Gruppen har fortsat en forsigtig investeringspolitik med en betydelig andel obligationer og finansielle instrumenter for at sikre en god balance mellem investeringerne og forpligtelserne i gruppen.

De samlede bonuspotentialer opgøres pr. kontributionsgruppe og er ved udgangen af 2018 fortsat tilfredsstillende.

Nedenstående tabel viser den aktuelle depotrente, bonusgrad, afkast og fordeling af kundernes investeringsaktiver for de fire rentegrupper, som porteføljen af bonusberettigede forsikringer er opdelt i.

Pct. p.a.	U74*	Rentegrp. 0	Rentegrp. 1	Rentegrp. 2	Rentegrp. 3	I alt
Grundlagsrente		0,5-1,5	1,5-2,5	2,5-3,5	3,5-4,5	
Depotrente 2018		5,00	5,50	5,50	6,00	
Depotrente 2019		3,50	5,50	5,50	6,00	
Investeringsaktiver (mia.kr.)	0,1	9,7	1,1	1,2	2,3	14,4
Bonusgrad		19,8	20,6	14,7	12,2	18,6
Afkast	1,6	-0,5	-0,5	1,1	1,3	-0,1
<b>Fordeling investeringsaktiver:</b>						
Obligationer	100	72	72	84	86	75
Aktier	0	17	17	7	7	15
Ejendomme	0	11	11	9	7	10

\*Ikke bonusberettigede bestande

### RESULTAT FOR FJERDE KVARTAL

Resultatet for Pension blev i fjerde kvartal 2018 et overskud på 22 mio.kr. før skat mod 12 mio.kr. i samme periode 2017.

Resultatet for fjerde kvartal 2018 er bedre end forventet, hovedsageligt som følge af et pænt risikoresultat og selskabets vækst, som medfører en større indtjening fra omkostningsbidrag.

De urolige finansmarkeder i fjerde kvartal 2018 betød, at det kollektive bonuspotentialer faldt mærkbart i årets sidste tre måneder. Således faldt bonusgraden med

2,2 %-point i fjerde kvartal 2018. Bonusgraden, som ultimo året udgjorde 18,6 %, ligger dog fortsat blandt markedets bedste og gør således selskabet i stand til fortsat at kunne give markedets højeste depotrente.

De samlede pensionsindbetalinger er i fjerde kvartal 2018 steget med 43 % til 561 mio.kr. (392 mio.kr. i samme periode 2017). På de garanterede ordninger steg de løbende indbetalinger med 4,3 %, mens engangsindbetalingerne havde en fremgang på 86,1 %. Væksten har i fjerde kvartal 2018 været som forventet.

Risikoresultatet, der er forskellen mellem opkrævede præmier til risikodækning og udgifter til erstatninger, udgjorde 11 mio.kr. mod 12 mio.kr. i fjerde kvartal 2017.

### Investeringsafkast

Pct.	4. kvrt. 2018	4. kvrt. 2018 p.a	4. kvrt. 2017 p.a
Obligationer	0,6	2,5	2,4
Aktier	-14,2	-56,7	5,2
Ejendomme	4,9	19,6	5,2
<b>I alt</b>	<b>-1,4</b>	<b>-5,6</b>	<b>3,2</b>

Omkostninger til erhvervelse og administration udgjorde 27 mio.kr. i fjerde kvartal 2018, hvilket er på niveau med 2017.

Omkostningsresultatet blev positivt med 1 mio.kr. i fjerde kvartal 2018. Dette er en forbedring på 3 mio.kr. i forhold til sidste år som følge af højere omkostningsbidrag og vækst.

For fjerde kvartal 2018 blev afkastet af investeringsaktiver (før pensionsafkastskat) tilhørende kunderne et tab på 202 mio.kr., hvilket svarer til et afkast på minus 1,4 %. Afkastet af kundernes investeringsaktiver er langt overvejende negativt påvirket af udviklingen på aktiemarkedet. Kvartalet var præget af både økonomisk, finansiel og geopolitisk uro, som satte sit præg på de finansielle markeder, hvor særligt aktiemarkedet så store fald.

Obligationer har givet et positivt bidrag som følge af rentefaldet, selvom der samtidig har været mindre spændvidelser på realkreditobligationer. Derudover har emergent markedsobligationer givet et positivt afkast i forhold til forrige kvartalers turbulente tilstande. Ud over lejeindtægter på ejendomsporteføljen er der også foretaget en markedsværdiopskrivning, og

ejendomsporteføljen leverede således et afkast på 4,9 % i kvartalet.

#### INDBETALINGER TIL PENSIONSORDNINGER I BANKEN

Ud over indbetalinger i Pension har kunderne mulighed for at indbetale på markedsbaserede investeringsordninger, der ligger i banken.

De samlede indbetalinger i banken udgjorde 227 mio.kr. i fjerde kvartal 2018 (273 mio.kr. i samme periode 2017). Af de samlede indbetalinger i kvartalet i banken vedrørte 49 mio.kr. produktet Opsparing-Plus mod 77 mio.kr. i 2017.

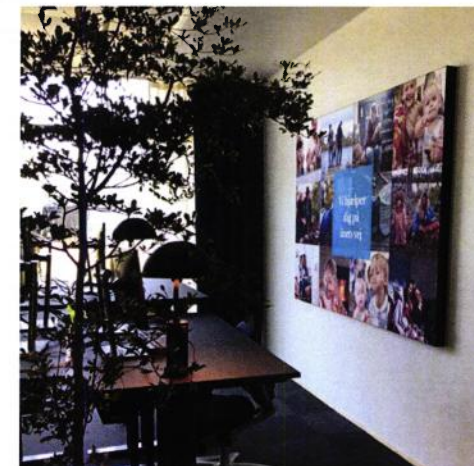
Den samlede pensionsformue for pensionsordninger i banken udgjorde 6,9 mia.kr. ultimo 2018 (4,3 mia.kr. ultimo 2017), hvilket er en stigning på 2,5 mia.kr. i forhold til 2017. Udviklingen skyldes tilgangen af porteføljen fra Saxo Privatbank.

#### VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER Depotrenten for 2019

Alm. Brand Pension udmeldte i december 2018, at selskabet fortsætter med at give kunderne markedets højeste depotrente. For 2019 er den for nye kunder fastsat til 3,5 %.

#### Ændring i forventede levetider

Finanstilsynet har i 2018 ændret på det benchmark, der offentliggøres for forventede levetider for branchen. Alm. Brand Pension har derfor styrket sine hensættelser til levetider i overensstemmelse hermed. Denne styrkelse samt opdatering af øvrige hensættelsesforudsætninger har ført til en reduktion af bonusgraden på knap 1 %-point og er således en del af forklaringen på bonusgradens fald i 2018. ■





# Pension

	Mio.kr.	2018	4. kv. 2018	2017	2016	2015	2014
<b>RESULTAT- OPGØRELSE</b>	Præmier	2.004	561	1.394	1.281	1.311	1.243
	Investeringsafkast efter rentefordeling	-41	-173	735	697	132	945
	Forsikringsydelse	-1.030	-236	-1.032	-970	-1.103	-1.185
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-99	-27	-99	-101	-84	-84
	Resultat af genforsikring	-4	-3	-3	-4	-4	-4
	Ændring i livsforsikringshensættelser	-687	-91	-871	-799	-121	-722
	Ændring i fortjenstmargen	-35	-8	-31	-27	-	-
	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-	-	-	-	-30	-85
	Statsafgift af ufordelte reserver	-	-	-	-	-22	-32
	<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>108</b>	<b>23</b>	<b>93</b>	<b>77</b>	<b>79</b>	<b>76</b>
	Egenkapitalens investeringsafkast	-4	-1	0	7	-1	2
	<b>Resultat før skat</b>	<b>104</b>	<b>22</b>	<b>93</b>	<b>84</b>	<b>78</b>	<b>78</b>
	Skat	-25	-7	-16	-10	-1	-21
	<b>Resultat efter skat</b>	<b>79</b>	<b>15</b>	<b>77</b>	<b>74</b>	<b>77</b>	<b>57</b>
	<b>Egenkapitalens afkastkrav</b>						
	Egenkapitalens investeringsafkast	-4	-1	0	7	-1	2
	Resultat af ikke bonusberettigede bestande	1	0	14	1	6	-3
	Gruppeliv	10	4	7	8	17	-
	Renteresultat	27	7	25	21	17	16
	Omkostningsresultat	8	1	-13	-16	-9	-2
	Risikoresultat	62	11	60	63	48	64
	<b>Resultat før skat</b>	<b>104</b>	<b>22</b>	<b>93</b>	<b>84</b>	<b>78</b>	<b>77</b>

	Mio.kr.	2018	4. kv. 2018	2017	2016	2015	2014
<b>BALANCE</b>	Hensættelse til forsikringskontrakter, i alt	14.479	14.479	13.758	12.853	12.030	11.878
	Egenkapital, i alt	634	634	800	848	844	818
	Aktiver, i alt	15.927	15.927	15.244	14.394	13.908	14.246
<b>NØGLETAL</b>	Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	-0,4	-	6,6	6,7	-	-
	Omkostningsprocent af hensættelser*	0,7	-	0,7	0,8	0,9	0,9
	Omkostninger pr. forsikret	1.436	-	1.422	1.415	1.152	1.096
	Egenkapitalforrentning før skat (%)	16,0	12,3	11,2	10,1	9,6	9,2
	Egenkapitalforrentning efter skat (%)	12,2	8,5	9,2	8,9	9,3	6,8

Hoved- og nøgletal er udarbejdet med udgangspunkt i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser. Med virkning fra den 1. januar 2016 er en ny bekendtgørelse trådt i kraft. Sammenligningstal for 2015 og tidligere er ikke tilrettet.

\*Omkostningsprocenten er ikke fuldt sammenlignelig, da definitionen er ændret i 2016.

# Bank

Alm. Brand Bank er landsdækkende og fokuserer på bankydelser og services til private kunder og små og mellemstore virksomheder, handel med og analyse af obligationer, aktier og valuta, private banking samt kapitalforvaltning, foruden leasing af biler til private og erhvervs-kunder.

## Finansielle nøgletal

Indtægter

604

mio.kr.

Udlån

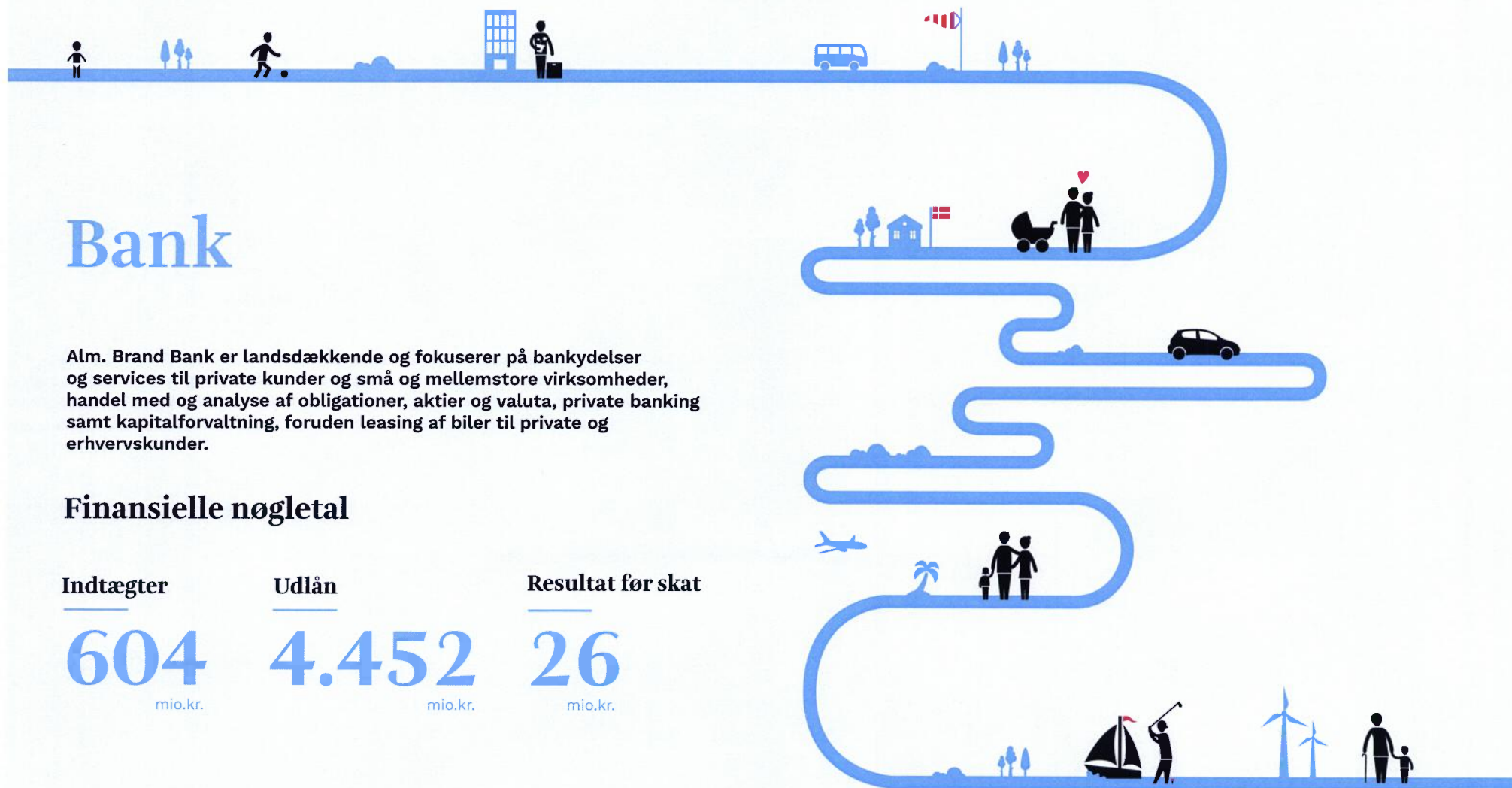
4.452

mio.kr.

Resultat før skat

26

mio.kr.



# Banken giver kunderne *overskud* i hverdagen



## Finansielle Markeder

- Ca. **41** mia.kr. i kapitalforvaltning
- Udbud af unik handelsform, Alm. Brand Trader



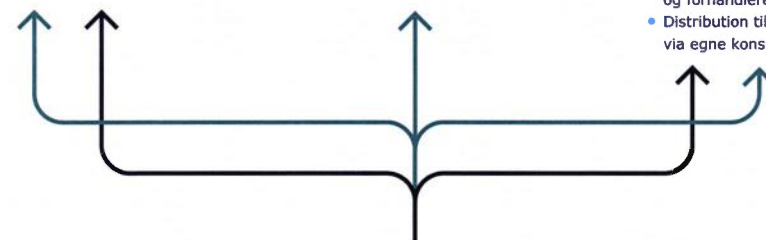
## Retail

- Udlån **4,5** mia.kr.
- Totalkredit-udlån **15,3** mia.kr.



## Leasing

- **1** mia.kr. i portefølje
- **8.400** biler leaset ud
- Samarbejde med importører og forhandlere over hele landet
- Distribution til erhvervs kunder via egne konsulenter



Bank

Erhvervs kunder

**66.000**  
Kunder

Privat kunder

(Ca. 40 % er også kunder i  
Forsikring og Pension)

## Integration af aktiviteterne fra Saxo Privatbank gennemført.

### MARKED Retail

Bankens retailkunder har i 2018 fortsat oplevet gunstige økonomiske betingelser under det meget lave renteniveau, hvilket samtidig har styrket både lønsomheden og konsolideringen hos bankens erhvervskunder. Banken har fået flere erhvervskunder, særligt som følge af overtagelsen af porteføljen fra Saxo Privatbank.

Også privatkunderne har fået mere økonomisk råderum og øget friværddi. Det har betydet, at nuværende kunder tilbagebetaler deres banklån hurtigere og konverterer deres låneforhold til realkreditlån.

Banken oplever en øget kundetilgang, men kunderne låner mindre end hidtil, ligesom de udviser en større opsparingslyst. Banken har fået tilført 17.500 hustandskunder ved erhvervelsen af tidligere Saxo Privatbank.

Konkurrencen er i 2018 blevet intensiveret yderligere. Den intensive konkurrence påvirker alle parametre og produkter, og kunderne er blevet endnu mere prisbevidste. Alm. Brand forventer, at denne udvikling vil fortsætte ind i 2019, men banken ønsker ikke at lempe på sin eksisterende kreditpolitik i konkurrencen om kunderne.

### Leasing

Leasingmarkedet blev i efteråret 2017 påvirket af den nye finanslov om ændring af leasingregler og afgifter på biler. Dette medførte nogle måneder med usikkerhed og stilstand, som også påvirkede aktiviteterne 2018.

Andelen af privatleasede biler faldt til 12 % i 1. kvartal 2018. I løbet af 2018 har det rettet sig igen og i 4. kvartal 2018 kan det konstateres, at andelen af privatleasing udgør 23 %, når private vælger at anskaffe ny bil.

Markedet for person- og varebiler til erhverv er generelt faldet i forhold til 2017. Det ses dog samtidig, at andelen af personbiler, som leases er steget til 76 % mod 72 % året før. Andelen af leasede varebiler udgør 80 %, hvilket er en lille stigning i forhold til 2017.

Alm. Brand Leasing har i 2018 øget antallet af bestilte person- og varebiler til erhverv med 16 % i forhold til året før. For privatleasing er Alm. Brand Leasing fortsat den tredje største udbyder i Danmark.

### Finansielle markeder

2018 var et år, hvor mange politiske begivenheder prægede de finansielle markeder. Første halvår var præget af det italienske valg og den spanske regeringskrise. Medio 2018 lettede stemningen på de finansielle markeder, hvilket dog var kortvarigt. Uoverensstemmelserne mellem USA og store dele af resten af verden blev skærpet markant, og udsigten til en decideret handelskrig synes at være rykket tættere på. Den tyske regeringskrise fyldte også i markederne.

I andet halvår var det især midtvejsvalget i USA i starten af november, den fornyede politiske uro om bl.a. de italienske statsbudgetter og de igangværende Brexit-forhandlinger, som skabte uro på de finansielle markeder.

2018 blev et dårligt år for aktier. S&P500 faldt med 7,6 %, hvilket dog fra et dansk perspektiv blev delvist modvirket af en USD-styrkelse på 5,1 %. Euro Stoxx faldt med 15,33 %, mens det hjemlige OMX indeks faldt med 13,69 %. Det gør 2018 til det værste aktieår siden 2011 for de hjemlige aktier.

Den danske realkreditsektor møder stadig stor interesse fra de udenlandske investorer, og den udenlandske ejerandel af danske realkreditobligationer er på et rekordhøjt niveau. Den store interesse har gennem mange år reduceret rentespændet mellem swaprenter og realkreditobligationer.

Samlet har udviklingen påvirket værdipapirafkastet og handelsaktiviteterne i banken negativt.

## RESULTAT FOR ÅRET

Bankens resultat før skat udgjorde 26 mio. kr. i 2018 mod 67 mio.kr. i 2017. Det samlede resultat for 2018 er som oprindeligt forventet, men som følge af resultatets sammensætning ikke tilfredsstillende.

2018 har været præget af generelt stigende aktivitet i banken. Både ved organisk vækst og især ved overtagelsen af hovedparten af aktiviteterne fra Saxo Privatbank A/S den 1. april 2018. I november blev integrationen fuldt ud gennemført ved konvertering til bankens eksisterende datacentral, Bankdata, og tilpasning af den fremadrettede organisation. Der har som forventet ikke været væsentlige synergigevinster i 2018, mens der ventes omkostningssynergier på 75 mio.kr. i 2019 før afskrivning på kunderelationer.

Banken oplevede i året en flot vækst i nyudlån. Antallet af Pluskunder, som har det samlede engagement i banken, steg med 13 % eksklusive indregning af kunder fra tidligere Saxo Privatbank. Inklusive Saxo Privatbank er antallet af Pluskunder nu øget med 34 % og har rundet 21.000 kunder målt i husstande. Trods en flot vækst i nyudlån blev en stor del af dette opvejet af afvikling af lån, et generelt lavere lånebehov og låneomlægning til Totalkredit, hvilket har påvirket nettoudlånet.

De positive konjunkturer med stigende ejendomspriser og forbedrede økonomiske vilkår for kunderne betød en tilbageførsel af tidligere nedskrivninger på 86 mio.kr. Derimod har de turbulente investeringsmarkeder i 2018, især i fjerde kvartal, påvirket bankens handelsindtægter negativt, ligesom fortsat lave pengemarkedsrenter og udvidelse af rentespændet samtidig betød et negativt beholdningsresultatet.

## Indtægter

Bankens indtægter udgjorde 604 mio.kr. i 2018 sammenholdt med 512 mio.kr. i 2017 svarende til en stigning på 92 mio.kr. primært som følge af stigning i netto rente- og gebyrindtægter.

Netto rente- og gebyrindtægter udgjorde 340 mio.kr. i 2018 mod 251 mio.kr. i 2017. Stigningen skyldes primært tilgangen af aktiviteter fra det tidligere Saxo Privatbank. Banken har gennem hele året været påvirket af den fortsat pressede rentemarginal, som ultimo 2018 udgjorde 2,2 % mod en rentemarginal på 2,4 % i 2017. Derudover er konkurrencen intens blandt bankerne om de mest attraktive kunder.

Handelsindtægter fra Finansielle Markeder udgjorde 138 mio.kr. mod 167 mio.kr. i samme periode 2017. Året har været præget af

turbulente investeringsmarkeder. Regeringskriser, optakt til handelskrig mellem USA og Kina og det nærtstående Brexit har presset indtjeningsniveauet. De turbulente investeringsmarkeder betød lavere handelsaktivitet hos kunderne, mens volatiliteten i markedet samtidig påvirkede priserne på aktier og obligationer og dermed indtjeningen negativt.

Leasing havde i 2018 nettoindtægter på 75 mio.kr. mod 70 mio.kr. i 2017. Erhvervsleasing har haft en yderst tilfredsstillende porteføljevækst på 18 %, hvilket er mere end en fordobling af væksten i forhold til 2017, og erhvervsleasing udgør nu den største andel af porteføljen. Privatleasing har siden afgiftsændringen i efteråret 2017 stabiliseret sig på et nyt niveau, da ændringen betyder, at privatkunder i højere grad køber deres bil frem for at lease. Alm. Brand er fortsat den tredjestørste udbyder på privatmarkedet trods et fald på 23 % i forhold til ultimo 2017.

Øvrige indtægter udgjorde 51 mio.kr. i 2018 (24 mio.kr. i 2017), hvoraf 24 mio.kr. vedrørte en netto engangsindtægt i andet kvartal i forbindelse med overtagelsen og værdiansættelsen af aktiviteterne fra Saxo Privatbank.

## Omkostninger

Omkostningerne udgjorde 598 mio.kr. i 2018 mod 476 mio.kr. i 2017. Stigningen er primært en følge af overtagelsen af aktiviteterne fra Saxo Privatbank, mens også investering i vækst og digitalisering har påvirket niveauet, herunder nyansættelser af bankrådgivere. Derudover får banken stadig flere omkostninger til it, både fra bankens datacentral, Bankdata, men også internt til understøttelse af nye lovgivningskrav. Omkostningsniveauet vil som planlagt blive reduceret i 2019 som følge af realisering af synergierne fra sammenlægning af bankaktiviteterne.

## Beholdningsresultat

Bankens beholdningsresultat for 2018 udgjorde et negativt resultat på 42 mio.kr. mod en indtægt på 20 mio.kr. i 2017.

Udvidelse af rentespændet gennem 2018 har påvirket afkastet på bankens egenbeholdning af obligationer negativt med 19 mio.kr., ligesom Nationalbankens negative rentesats for indskudsbeviser og foliorente har medført et negativt resultat på 16 mio. kr. for placering af bankens store overskudslikviditet i pengemarkedet. Herudover indeholdt afkastet i 2017 en værdiregulering på to aktieposter til en samlet værdi af 17 mio.kr.

## Nedskrivninger

Banken havde en tilbageførsel af nedskrivninger på 86 mio.kr. mod en tilbageførsel på 11 mio.kr. i 2017. Tendensen fra ultimo 2017 fortsatte i 2018, hvor positive konjunkturer har forbedret økonomien hos de private husstande og erhvervs kunder. Den meget tørre og varme sommer med dårligt høstudbytte samt de vedvarende lave afregningspriser for svineproducenterne berørte kun bankens landbrugsportefølje i begrænset omfang, da porteføljen allerede er nedskrevet betydeligt. Af de tilbageførte nedskrivninger på 86 mio.kr. udgjorde 25 mio.kr. renteindtægter fra nedskrevne lån. Tilbageførslen af det resterende beløb vedrører primært en række udlånsengagementer, som med vedholdende indsats er blevet indfriet.

## Forretningsomfang

Banken har gennem 2018 oplevet en generelt stigende aktivitet. Gennem 2018 har banken øget antallet af Pluskunder med 34 %, hvoraf en stor del kommer fra den tilkøbte del af det tidligere Saxo Privatbank.

Effekten af de strategiske investeringer i kunderådgivere samt digitale løsninger og procesforbedringer påvirker kundetilgangen positivt. Der arbejdes yderligere

## Nedskrivninger

Mio.kr.	Nedskr.		2017
	2018	i % <sup>a)</sup>	
<b>Udlån</b>			
Retail	17	0 %	15
<b>Afviklingsportefølje</b>			
Landbrug	35	25 %	5
Erhvervs ejendomme	25	10 %	12
Pantebreve <sup>b)</sup>	34	21 %	17
<b>Nedskrivninger udlån</b>	<b>111</b>	<b>3 %</b>	<b>49</b>
Optionsaftale på pantebreve <sup>b)</sup>	-25		-38
<b>Samlede nedskrivninger (indtægt)</b>	<b>86</b>		<b>11</b>

<sup>a)</sup> Tab og nedskrivninger i procent af den gennemsnitlige portefølje i 2018. Procenten kan ikke sammenlignes med nedskrivningsprocenten i hoved- og nøgletaloversigten.

<sup>b)</sup> Nedskrivningerne indeholder kreditrelaterede kursreguleringer.

på en fremtidig optimering af processer på onboarding af kunder, kreditvurdering samt en ny realkreditplatform i 2019. Alm. Brand har i 2018 etableret rådgivningscentre flere steder i landet, og ombygningen af filialer fortsætter i 2019. Dette sker som

et led i strategien "Kundens Alm. Brand", hvor filialer og salgcentre rundt om i landet omdannes til rådgivningscentre, som danner rammen om helhedsrådgivning af kunderne inden for både Bank, Forsikring og Pension.

Den flotte kundetilgang har medført et øget nyudlån, som dog opvejes af kundernes øgede tilbagebetaling af eksisterende lån, omlægning til Totalkredit samt en stærk opsparingslyst. Udviklingen afspejler en generel tendens i samfundet, hvor opsparing og omlægning af bankgæld til realkreditlån har høj prioritet, hvilket også styrkes af bankens kunderådgivning.

Den pressede rentemarginal i markedet bevirker, at konkurrencen er intens blandt bankerne om de bedste kunder, hvilket især ses på andelsboliglåne. En løbende prisjustering på udvalgte produkter har dog bibeholdt en øget kundetilgang. Trods den hårde konkurrence vil banken ikke gå på kompromis med kreditpolitikken.

Ultimo 2018 var udlånet 5,0 mia.kr. svarende til en stigning på 1,3 mia.kr. i forhold til 2017. Stigningen skyldes tilgang af porteføljen fra Saxo Privatbank.

Porteføljen af Totalkredit-lån steg med 6,7 mia.kr. i 2018 til et samlet udlån på 15,3 mia.kr. mod 8,6 mia.kr. i 2017. Stigningen skyldes primært tilgangen af porteføljen fra Saxo Privatbank. Eksklusive denne tilgang steg udlånet med ca. 15 % i forhold til 2017. Der er tale om en væsentlig stigning i både eksisterende og nye kunders omlægning fra banklån til realkreditlån.

Finansielle Markeder har gennem 2018 oplevet en øget kundetilgang, og ETF-produktet IndexPlus har opnået en vækst på 40 %. Wealth Management og Kapitalforvaltning har øget volumen betydeligt, heraf kommer en stor del fra det tidligere Saxo Privatbank. Overtagelsen af aktiviteterne fra Saxo Privatbank har samtidig betydet, at banken nu kan tilbyde et Private Banking-koncept til formuende kunder.

Porteføljen i Leasing udgjorde 964 mio.kr. ultimo 2018 fordelt på 8.400 biler og blev reduceret marginalt fra det rekordhøje niveau i 2017 på over 1 mia.kr. Lovændringen af registreringsafgiften i efteråret 2017 har betydet, at Privatleasing har fundet et nyt lavere niveau. Alm. Brand er stadig den tredje største udbyder af privatleasing, mens markedsandelen er stigende på erhvervsleasing.

### Afviklingsporteføljen

Det samlede udlån i afviklingsporteføljen blev i fjerde kvartal 2018 reduceret med 78 mio.kr til 503 mio.kr. Justeret for tab og nedskrivninger udgjorde reduktionen 173 mio.kr., hvoraf Landbrug blev reduceret med 76 mio.kr., Erhvervsejendomme med 52 mio.kr. og Pantebreve med 45 mio.kr. Udviklingen i den samlede krediteksponering i porteføljen under afvikling er som forventet.

Ultimo 2018 udgjorde bruttoudlånet i landbrugsporteføljen 559 mio.kr., og nettoudlånet udgjorde 118 mio.kr. Porteføljen er således nedskrevet betydeligt.

### Indlån

Ultimo 2018 havde banken indlån for 10,5 mia.kr. mod 7,0 mia.kr. ultimo 2017. Stigningen kan tilskrives tilgangen af aktiviteterne fra det tidligere Saxo Privatbank på

3,4 mia.kr. Ultimo 2018 udgjorde de variabelt forrentede indlån 99 % af de samlede indlån mod 97 % ultimo 2017.

### Likviditet

Ultimo 2018 udgjorde LCR (Liquidity Coverage Ratio) 484 %.

### RESULTAT FOR FJERDE KVARTAL

Bankens resultat for fjerde kvartal blev et underskud på 14 mio.kr. mod et overskud på 5 mio.kr. i samme periode 2017. Tilbageførsel af nedskrivninger har bidraget positivt til resultatet grundet en fortsat styrkelse af kundernes økonomiske forhold. Omvendt har udvidelsen af rentespændet haft en negativ indflydelse på beholdningsresultatet, mens de turbulente investeringsmarkeder har presset indtjeningsniveauet. Stigningen i omkostninger er primært forårsaget af Saxo Privatbank, men også af øgede omkostninger til strategiudvikling samt øgede it-omkostninger til Bankdata og øgede lovkrav. Resultatet er dårligere end forventet og ikke tilfredsstillende.

### Indtægter

Netto rente- og gebyrindtægter udgjorde 92 mio.kr i fjerde kvartal 2018, hvilket er en stigning på 30 mio.kr. i forhold til samme periode sidste år. Stigningen skyldes primært tilgang af aktiviteter fra det tidligere Saxo Privatbank. Den intense konkurrence om de bedste bankkunder har igen præget fjerde kvartal, hvilket satte rentemarginalen under pres.

Handelsindtægter fra Finansielle Markeder udgjorde 31 mio.kr. i fjerde kvartal 2018 mod 47 mio.kr. i samme periode 2017. Kundernes lavere handelsaktivitet end hidtil har præget kvartalet. Dertil har de fortsatte turbulente investeringsmarkeder reduceret indtjeningen i Finansielle Markeder, som var væsentligt under det forventede.

Leasing havde nettoindtægter på 19 mio.kr. i fjerde kvartal 2018, hvilket var en stigning på 4 mio.kr. i forhold til samme periode 2017 og som forventet.

## Krediteksponering efter nedskrivninger

Mio.kr.	31. december 2017	31. marts 2018	30. juni 2018	30. september 2018	31. december 2018	Porteføljemandel i %
<b>Udlån</b>	<b>3.117</b>	<b>2.841</b>	<b>4.325</b>	<b>4.374</b>	<b>4.452</b>	
<b>Afviklingsportefølj</b>						
Landbrug	159	135	123	118	118	23 %
Erhvervsejendomme	257	244	243	240	230	46 %
Pantebreve	165	164	165	147	155	31 %
<b>Afviklingsportefølj i alt</b>	<b>581</b>	<b>543</b>	<b>531</b>	<b>505</b>	<b>503</b>	<b>100 %</b>
Optionsaftale på pantebreve	1.111	1.063	1.021	976	941	
<b>Samlet krediteksponering</b>	<b>4.809</b>	<b>4.447</b>	<b>5.877</b>	<b>5.855</b>	<b>5.896</b>	

## Omkostninger

Omkostninger udgjorde 162 mio.kr. i fjerde kvartal 2018 mod 128 mio.kr. i fjerde kvartal 2017. Stigningen skyldes primært tilgangen af aktiviteterne fra det tidligere Saxo Privatbank. Banken havde store omkostninger som led i den fortsatte strategiudvikling og oplever især et større omkostningspres på it-omkostninger, både fra bankens datacentral, Bankdata, men samtidig også fra omkostninger til øgede lovgivningskrav. Omkostningsniveauet vil som ventet

blive reduceret i 2019, hvor synergierne fra banksammenlægningen vil blive realiseret.

## Beholdningsresultat

Beholdningsresultatet blev negativt med 18 mio.kr. i fjerde kvartal 2018 mod minus 5 mio.kr. i fjerde kvartal 2017. Afkastet på bankens egenbeholdning af obligationer blev negativt påvirket af udvidelse af rentespænd, ligesom placering af bankens store overskudslikviditet i pengemarkedet har medført et negativt afkast.

## Nedskrivninger

Banken havde en tilbageførsel af nedskrivninger på 21 mio.kr. i fjerde kvartal 2018 mod 9 mio.kr. i fjerde kvartal 2017. De tilbageførte nedskrivninger var ligesom i årets første tre kvartaler præget af positive konjunkturer. Af de tilbageførte nedskrivninger vedrørte 5 mio.kr. renteindtægter fra nedskrevne udlån. Tilbageførslen af det resterende beløb vedrører primært en række udlånsengagementer, som med vedholdende indsats er blevet indfriet.

## Kapitalreservation til kreditrisici

Bankens samlede kapitalreservation til kreditrisici udgjorde 1.946 mio.kr. ultimo 2018 mod 2.137 mio.kr. ultimo 2017. Kapitalreservationen svarede til 27 % af krediteksponeringen (34 % ultimo 2017), hvilket er lavere end ultimo 2017 som følge af tilgang af aktiviteter fra Saxo Privatbank.

## Nedskrivninger

Mio.kr.	4. kv. 2018	4. kv. 2017
<b>Udlån</b>		
Retail	0	9
<b>Afviklingsportefølje</b>		
Landbrug	4	5
Erhvervsjendomme	3	-2
Pantebreve <sup>a)</sup>	18	8
<b>Nedskrivninger udlån</b>	25	11
Optionsaftale på pantebreve <sup>a)</sup>	-4	-11
<b>Samlede nedskrivninger (indtægt)</b>	21	9

<sup>a)</sup> Nedskrivningerne indeholder kreditrelaterede kursreguleringer på pantebreve

## Kapitalreservation til kreditrisici

Mio.kr.	31. december 2018						31. december 2017	
	Balanceværdi	Krediteksponering <sup>a)</sup>	Akkumulerede nedskrivninger <sup>b)</sup>	Nødvendig kapital	Samlet reservation	Reservation/krediteksponering	Samlet reservation	Reservation/krediteksponering
Udlån	4.302	4.647	345	414	759	16 %	634	20 %
Afviklingsportefølje	503	2.443	999	175	1.174	48 %	1.480	50 %
<b>I alt - ekskl. reverseforretninger</b>	<b>4.805</b>	<b>7.090</b>	<b>1.344</b>	<b>589</b>	<b>1.933</b>	<b>27 %</b>	<b>2.114</b>	<b>34 %</b>
Reverse-forretninger samt koncerninterne transaktioner	150	151	1	12	13	9 %	23	13 %
<b>I alt koncern</b>	<b>4.955</b>	<b>7.241</b>	<b>1.345</b>	<b>601</b>	<b>1.946</b>	<b>27 %</b>	<b>2.137</b>	<b>34 %</b>

<sup>a)</sup> Bruttoudlån, restgæld på pantebreve samt krediteksponering via optionsaftale med Alm. Brand Forsikring

<sup>b)</sup> Inklusive kreditrelaterede kursregulering af pantebreve





	2018	2017
<b>Store eksponeringer</b> Grænseværdi < 175%	43 %	35 %
<b>Udlånsvækst</b> Grænseværdi < 20%	23 %	1 %
<b>Funding ratio</b> Grænseværdi < 1	0,44	0,52
<b>Ejendomseksponering</b> Grænseværdi < 25%	9 %	7 %
<b>Likviditetsoverdækning</b> Grænseværdi > 100%	496 %	

#### TILSYNSDIAMANTEN

Udlånsvæksten på 23 % er inklusive tilgang af udlån fra Saxo Privatbank samt udviklingen i afviklingsporteføljen. Eksklusive tilgang af udlån fra Saxo Privatbank udgjorde udlånsvæksten minus 6 %. Banken efterlever ultimo 2018 de fem grænseværdier i Finanstilsynets tilsynsdiamant.

Udviklingen i bankens værdier i tilsynsdiamanten er som forventet.

#### VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER

##### Køb af hovedparten af aktiviteterne i Saxo Privatbank A/S

Alm. Brand indgik den 5. februar 2018 aftale om køb af hovedparten af aktiviteterne i Saxo Privatbank A/S.

I forbindelse med overtagelsen er der sket filialsammenlægninger i de byer, hvor Alm. Brand i forvejen var repræsenteret. Der er således sket sammenlægninger i Aarhus, Kolding, Esbjerg og Odense.

I november blev integrationen Saxo Privatbank gennemført fuldt ud ved at få konverteret data til bankens eksisterende datacentral, Bankdata, og få den fremadrettede organisation tilpasset. Hermed sluttede et hektisk år, hvor drift og aktiviteter blev lagt sammen.

#### NEP-tillæg

Finanstilsynet har i december 2018 meddelt Alm. Brand Bank et NEP-tillæg på 4,6 % af de risikovægtede eksponeringer. NEP-tillægget træder i kraft pr. 1. januar 2019 og forventes fuldt indfaset den 1. januar 2023, hvor det svarer til et kapitalbehov på omkring 450 mio.kr. Med henblik på en finansiering af Bankens kommende NEP-tillæg er der i februar 2019 tilvejebragt en 2-årig dedikeret lånefacilitet på 250 mio.kr. imellem Alm. Brand af 1792 fmba og Alm. Brand A/S. Herved er hovedparten af finansieringen af det fuldt indfasede NEP-tillæg sikret. I forlængelse heraf sænkes kapitalreservationen i Alm. Brand A/S til NEP-tillægget fra 250 mio.kr. til 150 mio.kr. Den resterende reservation skal dække den usikkerhed, som består af restfinansieringen over 250 mio.kr.

#### Kapitalindskud

Den 28. marts 2018 indskød Alm. Brand A/S 450 mio.kr. i egenkapital i Alm. Brand Bank A/S. Kapitalindskuddet sikrede, at banken var tilstrækkeligt kapitaliseret til købet af hovedparten af aktiviteterne i Saxo Privatbank.

#### Lancering af Alm. Brand Trader

I fjerde kvartal 2018 har banken lanceret Alm. Brand Trader, som er et investeringsværktøj til kunderne.

Alm. Brand Trader er en intuitiv, nem og overskuelig værdipapirhandelsplatform, hvor kunder samtidig får adgang til de fleste af verdens markeder og flest mulige produkter. Alm. Brand Trader er meget konkurrencedygtig med nogle af markedets laveste kurtagesatser og gebyrer. Dette er en unik lancering for en dansk bank og i tråd med strategien om løsninger til de helhedsorienterede kunder, da man her kan samle bankengagement og investeringsplatform under ét.

#### Bankdatas kapitalmarkedsplatform

Udviklingsomkostninger til Bankdatas kapitalmarkedsplatform har i 2018 påført banken en udgift på godt 25 mio.kr., som er blevet aktiveret. Udgiften forventes at blive periodiseret over fem år fra ibrugtagning med start i tredje kvartal 2019. ■

# Bank

	Mio.kr.	2018	4. kv. 2018	2017	2016	2015	2014
RESULTAT- OPGØRELSE	Netto rente- og gebyrindtægter	340	92	251	254	212	171
	Handelsindtægter	138	31	167	166	157	143
	Leasing	75	19	70	63	49	45
	Øvrige indtægter	51	11	24	35	41	8
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>604</b>	<b>153</b>	<b>512</b>	<b>518</b>	<b>459</b>	<b>367</b>
	Omkostninger	-598	-162	-476	-431	-429	-432
	<b>Basisresultat</b>	<b>6</b>	<b>-9</b>	<b>36</b>	<b>87</b>	<b>30</b>	<b>-65</b>
	Beholdningsresultat	-42	-18	20	7	-34	67
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>-36</b>	<b>-27</b>	<b>56</b>	<b>94</b>	<b>-4</b>	<b>2</b>
	Afskrivning, kunderelation	-24	-8	-	-	-	-
	Nedskrivninger	86	21	11	-50	-327	-277
	<b>Resultat før skat (før minoritetsinteresser)</b>	<b>26</b>	<b>-14</b>	<b>67</b>	<b>44</b>	<b>-331</b>	<b>-275</b>
	Skat	-5	5	-13	-8	82	116
<b>Resultat efter skat (før minoritetsinteresser)</b>	<b>21</b>	<b>-9</b>	<b>54</b>	<b>36</b>	<b>-249</b>	<b>-159</b>	
Minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	11	
<b>Resultat efter skat</b>	<b>21</b>	<b>-9</b>	<b>54</b>	<b>36</b>	<b>-249</b>	<b>-148</b>	

	Mio.kr.	2018	4. kv. 2018	2017	2016	2015	2014
BALANCE	Udlån	4.452	4.452	3.117	2.835	2.981	2.585
	Afviklingsportefølje	503	503	581	942	1.317	2.069
	Indlån	10.480	10.480	6.987	7.189	8.099	11.076
	Egenkapital	1.984	1.984	1.575	1.521	1.495	1.744
	Balance	13.225	13.225	9.027	9.699	10.416	14.411
NØGLETAL	Rentemarginal (%)	2,2	2,1	2,4	2,5	1,9	1,7
	Indtjening pr. omkostningskrone	0,98	0,94	1,10	1,07	0,59	0,56
	Årets nedskrivningsprocent	-0,9	-0,1	-0,5	0,4	3,9	2,1
	Solvensprocent	20,3	20,3	22,5	18,1	17,2	17,8
	Egenkapitalforrentning før skat (%)*	1,4	1,2	-2,9	2,9	-20,4	-15,7
	Egenkapitalforrentning efter skat (%)	1,1	1,2	-1,9	2,4	-15,4	-8,8

\* I beregningen af egenkapitalforrentning før skat åtd er der i 2018 taget højde for udskudt skat på 49 mio.kr. fra immaterielt aktiv (kunderelationer) afledt af købet af aktiviteterne i Saxo Privatbank.

## Ordentlighed er Alm. Brands løfte til kunderne og til samfundet. Siden 1792 har koncernen sikret gode og ordentlige rammer for kunderne.

Alm. Brand ønsker at drive forretning på en ansvarlig og bæredygtig måde. Alm. Brands vision er: "Vi tager hånd om vores kunder". "Tager hånd om" gælder ikke kun i kunde-forhold, men også i medarbejderforhold, miljø- og klimaforhold samt samfundsforhold generelt.

Alm. Brand har en CSR-politik, som fokuserer på miljø og klima, sociale forhold og medarbejderforhold, antikorruption og bestikkelse, menneskerettigheder samt socialt ansvarlige investeringer. Indsatsområderne er valgt, så de støtter op omkring Alm. Brands forretning.

Den samlede redegørelse for samfundsansvar for 2018 kan læses i Alm. Brands CSR-rapport, som er tilgængelig på [almbrand.dk/CSR](http://almbrand.dk/CSR). Ligesom koncernens CSR-politik også er tilgængelig på [almbrand.dk/CSR](http://almbrand.dk/CSR).

Alm. Brand er medlem af FN Global Compact, og derfor udgør CSR-rapporten også Alm. Brands Communication on Progress (COP). ■

Alm. Brand vedtog i 2013 en ligestillingspolitik i overensstemmelse med gældende lovgivning. Politikken fokuserer på at øge andelen af det underrepræsenterede køn og indebærer en årlig opfølgning på udviklingen i kønnenes repræsentation i lederstillinger.

Desuden følger koncernen anbefalingerne fra Komiteen for God Selskabsledelse om, at der årligt drøftes aktiviteter for at sikre en for selskabet relevant mangfoldighed i koncernens ledelsesniveauer.

Bestyrelsen i Alm. Brand består af 12 medlemmer inklusive medarbejdervalgte. Ultimo 2018 var fire ud af 12 bestyrelsesmedlemmer kvinder. Inklusive medarbejdervalgte repræsentanter er målet på 25 % om ligelig kønsfordeling dermed overholdt.

Den samlede redegørelse for mangfoldighed i ledelsen 2018 findes på koncernens hjemmeside [almbrand.dk/mangfoldighed-2018](http://almbrand.dk/mangfoldighed-2018).

Yderligere information og politikker om den kønsmæssige sammensætning af ledelsen, herunder Alm. Brands mangfoldighedspolitik samt koncernpolitik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn findes på koncernens hjemmeside [almbrand.dk/corporategovernance](http://almbrand.dk/corporategovernance). ■

# Kapitalforhold

## Alm. Brand-koncernen har opdateret kapitalmålsætningen.

Alm. Brands langsigtede forretningsmæssige mål medfører, at koncernen på vegne af sine kunder påtager sig en række forskellige kalkulerede risici, hvilket kræver, at Alm. Brand har tilstrækkelige og tilfredsstillende kapitalforhold. Koncernens risici er yderligere beskrevet i note 46 og 47.

Bestyrelserne i Alm. Brands datterselskaber har ansvaret for, at der sker en identificering og kvantificering af de væsentligste risici. Det lovmæssige kapitalkrav sikrer, at selskaberne er tilstrækkeligt kapitaliseret til at kunne dække negative hændelser i de kommende 12 måneder, uden at kundernes fordringer kompromiteres.

Herudover har koncernens datterselskaber fastsat kapitalmålsætninger, som giver yderligere luft i forhold til de lovmæssige krav til kapital. Såfremt det vurderes hensigtsmæssigt, bliver der i tillæg hertil reserveret kapital til dækning af yderligere usikkerheder i koncernen (eksempelvis lovgivning m.v.).

### KAPITALGRUNDLAG

#### Solvensdækkende kapitalgrundlag

Koncernens solvensdækkende kapitalgrundlag før foreslået udlodning udgjorde 5.792 mio.kr. og bestod af egenkapital, supplerende kapital samt Solvens II-kapitalelementerne fortjenstmargen og risikomargen.

I det solvensdækkende kapitalgrundlag er der indregnet supplerende kapital på 575 mio.kr. samt fortjenstmargen på 722 mio.kr. og fradrag af risikomargen på 72 mio.kr. Endvidere er indregnet effekten af overgangsordningen på IFRS 9-bestemmelserne, hvorefter den negative effekt af de nye bestemmelser først får fuld virkning på kapitalgrundlaget efter fem år.

#### Udbytteegnede kapitalgrundlag

Solvens II-kapitalelementerne, fortjenstmargen og risikomargen, øger følsomheden i kapitalgrundlaget, hvorfor Alm. Brand har besluttet, at det alene er den stabile del af fortjenstmargen, der indgår i det udbytteegnede kapitalgrundlag. I Alm. Brand Forsikring vurderes stabiliteten på fortjenst-

margen på baggrund af en analyse, hvor fortjenstmargen stresses med en række negative scenarier. Med udgangspunkt i denne analyse vurderes 130 mio.kr. af den samlede fortjenstmargen som tilstrækkelig stabil til at indgå i udlodningspotentialet. I Alm. Brand Pension vurderes stabiliteten af fortjenstmargen ligeledes på baggrund af en analyse. Analysen tager udgangspunkt i, hvor stor en andel af fortjenstmargen der kan indeholdes i bonuspotentialerne under et stressscenarie. Med udgangspunkt i analysen vurderes 80 % af fortjenstmargen at være tilstrækkelig stabil til at indgå i udlodningspotentialet. Den stabile fortjenstmargen i Pension udgjorde 324 mio.kr. ved udgangen af 2018.

Koncernens udbytteegnede kapitalgrundlag før foreslået udlodning udgjorde herefter 5.465 mio.kr. ved udgangen af 2018.

### DET LOVMÆSSIGE KAPITALKRAV

Det samlede kapitalkrav for Alm. Brand-koncernen opgøres som summen af kapitalkravene i de enkelte koncernselskaber. Det lovmæssige kapitalkrav for koncernen er opgjort til 2.225 mio.kr., og overdækningen af det lovmæssige kapitalkrav ultimo 2018 var således på 3.567 mio.kr. Fratrukket foreslået udbytte og forventet aktietilbagekøbsprogram var overdækningen 2.897 mio.kr. ultimo 2018.

*Alm. Brand skal til enhver tid have et solidt og tilstrækkeligt kapitalgrundlag for altid at kunne tage hånd om koncernens kunder.*

### Forsikrings- og pensionsaktiviteter

Alm. Brand Forsikring A/S anvender en partiel intern model i kombination med standardmodellen i Solvens II-lovgivningen til opgørelse af selskabets solvenskapitalkrav. Den partielle interne model er siden ultimo 2012 blevet anvendt til udregning af solvenskapitalkravet, som kan henføres til "præmie- og reserverisici" samt "naturkatastroferisici". Den partielle interne model er designet, så den afspejler forretningsstrukturen samt genforsikringsdækningerne og er baseret på selskabets egne data. Modellen omfatter alle brancher undtagen Arbejdsskade og Ulykke og er udviklet til at give det mest retvisende risikobillede.

## Kapitalforhold

Mio.kr.	Moder-selskab	Koncern
Kapitalgrundlag	1.887	1.877
Risikoeksponering	8.835	9.367
Solvensprocent	21,6	20,3
Kernekapitalprocent	19,6	18,4
Individuelt solvensbehov (%)	11,5	11,3
Overdækning (%)	10,1	9,0

Solvenskapitalkravet for Alm. Brand Forsikring A/S udgjorde 985 mio.kr. ved udgangen af 2018.

Alm. Brand Liv og Pension A/S benytter standardmodellen i Solvens II-lovgivningen til opgørelse af selskabets kapitalkrav. Solvenskapitalkravet for Alm. Brand Liv og Pension A/S udgjorde 158 mio.kr. ved udgangen af 2018. Niveaue af solvenskapitalkravet er relativt lavt, hvilket skyldes de

høje bonuspotentialer i Alm. Brand Liv og Pension A/S, hvor bonusgraden ultimo året udgjorde 18,6.

Solvens II-lovgivningen giver mulighed for at indregne den tabsabsorberende effekt fra et udskudt skatteaktiv ved opgørelsen af kapitalkravet. Alm. Brand har valgt at benytte denne mulighed ved opgørelsen af kapitalkravet i de to forsikringselskaber.

### Bankaktiviteter

Alm. Brand Bank A/S anvender Finanstilsynets 8+metode til opgørelse af det tilstrækkelige kapitalgrundlag. Opgørelsen efter 8+metoden tager udgangspunkt i 8 % af den samlede risikoeksponering, hvortil der opgøres et søjle 2-tillæg for risici, der vurderes at ligge ud over søjle 1-kravet.

På kreditområdet dækker søjle 2-tillægget eksponeringer, der udgør mere end 2 % af kapitalgrundlaget samt kreditrisikokoncentration mod henholdsvis brancher og individuelle eksponeringer. Ud over de specificerede tillæg på kreditområdet reserverer banken søjle 2-tillæg på pantebreve.

Opgørelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag vedrørende operationel risiko følger ligeledes Finanstilsynets 8+metode. For en mere detaljeret gennemgang af samtlige tillæg ved fastlæggelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag henvises til bankens Risikoplysninger 2018, som findes på [almbrand.dk/risiko](http://almbrand.dk/risiko).

Solvensprocenten i bankkoncernen udgjorde 20,3 ved udgangen af 2018. Det individuelle solvensbehov udgjorde 11,3 %, mens det kombinerede kapitalbufferkrav udgjorde 1,875 %. Overdækningen i forhold til det tilstrækkelige kapitalgrundlag inklusive kapitalbufferkrav var derfor 7,1 %-point ved udgangen af 2018.

Det kombinerede kapitalbufferkrav består af henholdsvis kapitalbevaringsbuffer og kontracyklisk kapitalbuffer. Kapitalbevaringsbufferen udgør 1,875 % ultimo 2018, mens den kontracykliske kapitalbuffer udgør 0 % ultimo 2018. Pr. 1. januar 2019 udgør kapitalbevaringsbufferen 2,5 %. Den kontracykliske kapitalbuffer stiger til 0,5 % pr. 31. marts 2019 og med yderligere 0,5 %-point til i alt 1,0 % pr. 30. september 2019.

Banken skal have en tilstrækkelig mængde nedskrivningsegne passiver ("NEP"). NEP-kravet består, ud over solvensbehovet og kapitalbufferne, af et tabsabsorberings-tillæg og et rekaptaliseringsbeløb. Summen af de to sidstnævnte kaldes NEP-tillægget. Det fastsættes individuelt for de enkelte mindre pengeinstitutter af Finanstilsynet ud fra nogle offentligt tilgængelige principper. Alm. Brand Bank har på baggrund af tal for medio 2018 fået et NEP-tillæg på 4,6 % af de samlede risikovægtede aktiver, når det er fuldt indfaset i forventeligt 2023. Det er lige under gennemsnittet af tillægget for de mindre institutter.

NEP-tillægget indfases fra 2019, og Alm. Brand har i forlængelse heraf indgået en 2-årig dedikeret lånefacilitet på 250 mio.kr. med Alm. Brand af 1792 fmba og samtidig stillet en tilsvarende lånefacilitet til rådighed for Alm. Brand Bank. Derved har banken sikret finansieringen af hovedparten af det forventede fuldt indfasede NEP-tillæg med ikke-foranstillet seniorgæld (Tier 3-kapital).

## KAPITALMÅLSÆTNING

Alm. Brand skal til enhver tid have et solidt og tilstrækkeligt kapitalgrundlag for altid at kunne tage hånd om koncernens kunder. Kapitalmålsætningen er fastlagt, så koncernen kan modstå en 200-års begivenhed og fortsat drive forretningen videre.

Kapitalmålsætningen resulterer i et kapitalbehov, som er væsentligt højere end kravene til lovpligtig minimumskapital samt selskabernes kapitalkrav. Kapitalmålsætningen afspejler, at koncernens kapitalberedskab skal være robust nok til at kunne absorbere en række udefrakommende begivenheder og fortsat være

i stand til at drive forretning. Sådanne begivenheder kunne eksempelvis være situationer med ekstremt vejrlig eller ændringer i konjunkturerne. Endvidere skal koncernen være tilstrækkelig robust til at kunne absorbere større strukturelle fald i aktiekurser og ændrede renteniveauer.

Koncernens kapitalmålsætning er en konsolidering af koncernselskabernes kapitalmålsætning inklusive tillæg og diversifikation i koncernen. Eftersom Alm. Brand-koncernen er eksponeret over for forskelligartede risici i henholdsvis forsikringskoncernen og i bankkoncernen, indregnes på koncernniveau en diversifikation mellem disse risici. Diversifikationen er et udtryk for, at koncernen med en vis sandsynlighed ikke oplever store kredittab i banken, samtidig med at forsikrings-selskabet har store udgifter til dækning af f.eks. vejrligsskader. Diversifikationseffekten vurderes at udgøre 300 mio.kr.

## Kapitalmålsætning

Mio.kr.	Kapitalmålsætning pr. 31. december 2018	Mio.kr.	Udbyttedækkende kapitalgrundlag pr. 31. december 2018
Forsikring (40 % af bruttopræmier)	2.110	Egenkapital	4.748
Pension (7,5 % af livsforsikringshensættelserne)	956	Immeraterielle aktiver	-211
Bank (19 % af risikoeksponeringen)	1.780	Skatteaktiver*)	0
Reservation til NEP-tillæg	150	Aktietilbagekøbsprogram udestående	-28
Alm. Brand A/S tillæg	19	Fortjenst- og risikomargen	381
Diversifikationseffekt	-300	Supplerende kapital	575
<b>Kapitalmålsætning i alt</b>	<b>4.715</b>	<b>Koncernens udbyttedækkende kapitalgrundlag i alt</b>	<b>5.465</b>
<b>Overdækning i forhold til intern kapitalmålsætning</b>			<b>750</b>
<b>Foreslået udbytte</b>			<b>470</b>
<b>Foreslået aktietilbagekøbsprogram</b>			<b>200</b>
<b>Overdækning efter foreslået udlodning</b>			<b>80</b>

\*Udskudte skatteaktiver eksklusive skatteaktiver i Alm. Brand Forsikring A/S

Kapitalmålsætningen er opdateret i fjerde kvartal 2018, hvilket har givet anledning til at tilpasse kapitalmålsætningen i Alm. Brand Liv og Pension A/S og Alm. Brand Bank A/S. De opdaterede kapitalmålsætninger er fortsat fastlagt sådan, at Alm. Brand kan absorbere en 200-års begivenhed og være solvent efterfølgende.

Kapitalmålsætningen i forsikringskoncernen beregnes som 40 % af bruttopræmierne i Alm. Brand Forsikring tillagt 7,5 % af livsforsikringshensættelserne. I Alm. Brand Liv og Pension er der lavet en tilpasning af kapitalmålsætningen. Tidligere udgjorde kapitalmålsætningen 7 % af de samlede

livsforsikringshensættelser, hvilket nu er tilpasset til 7,5 % af de samlede livsforsikringshensættelser eksklusive de kollektive bonuspotentialer. Ovenstående tilpasning i kapitalmålsætningen inklusive tilpasningen i den stabile fortjenstmargen er udlodningsneutral for året.

Alm. Brand Banks kapitalmålsætning er revurderet, så den afspejler det gældende NEP-krav og udviklingen i det kombinerede kapitalbufferkrav, herunder at den kontracykliske buffer hæves til 1 % af den samlede risikoeksponering fra tredje kvartal 2019. Alm. Brand Banks målsætning er at have egnet kapital til dækning af NEP-kravet på minimum 19 % af den samlede risikoeksponering tillagt det indfasede NEP-tillæg. Den egnede kapital består af kapitalgrundlaget og ikke-foranstillet seniorgæld, som alene kan anvendes til finansiering af NEP-tillægget. I 2019 vil kapitalmålsætningen derfor være 19,5 % af den samlede risikoeksponering.

Der er en kapitalreservation på 150 mio.kr. vedrørende NEP-tillægget i Alm. Brand-koncernen. Reservationen er reduceret med 100 mio.kr. i forhold til tredje kvartal 2018, da indgåelsen af den dedikerede lånefacilitet med Alm. Brand af 1792 fmba har mindsket usikkerheden omkring den fremtidige finansiering. Den samlede kapitalbinding til banken er således omtrent uændret.

Den interne kapitalmålsætning opgjort pr. 31. december 2018 udgjorde 4.715 mio.kr. svarende til, at koncernen havde en overdækning på 750 mio.kr. før udlodning. Efter foreslået udbytte og forventet aktietilbagekøbsprogram udgjorde overdækningen 80 mio.kr. i forhold til den interne kapitalmålsætning. ■



# Redegørelse for *virksomhedsledelse*

Alm. Brand tilstræber størst mulig gennemsigthed og åbenhed og er således enig i grundprincipperne i anbefalingerne for god Corporate Governance. Dette afspejles i selskabets ledelsespraksis, der for langt den overvejende del følger anbefalingerne.

## BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING OG ORGANISERING

Cirka 60 % af aktiekapitalen i Alm. Brand A/S ejes af Alm. Brand af 1792 fmba, som er en forening med ca. 400.000 medlemmer, som alle er kunder i Alm. Brand Forsikring A/S. På den baggrund bliver fem ud af otte generalforsamlingsvalgte medlemmer indstillet af Alm. Brand af 1792 fmba. De øvrige generalforsamlingsvalgte medlemmer er uafhængige.

De fem bestyrelsesmedlemmer indstillet af Alm. Brand af 1792 fmba's bestyrelse er valgt blandt medlemmerne af Alm. Brand af 1792 fmba's repræsentantskab i henhold til foreningens vedtægter.

Oplysninger om de indstillede medlemmers baggrund, kompetencer og udvælgelseskriterier offentliggøres på generalforsamlingen. Oplysninger om blandt

andet bestyrelsesmedlemmernes øvrige direktions- og bestyrelsesposter samt særlige kompetencer fremgår af årsregnskabet. For nye kandidater oplyses øvrige direktions- og bestyrelsesposter mv. også i de fuldstændige forslag forud for ordinære generalforsamlinger.

Da mindre end halvdelen af bestyrelsens generalforsamlingsvalgte medlemmer er uafhængige, afviger Alm. Brand A/S fra anbefalingen fra Komiteen for god selskabsledelse. Det er ledelsens opfattelse, at hovedaktionærens og de øvrige aktionærers interesser er sammenfaldende.

## BESTYRELSESUDVALG

Bestyrelsen har nedsat to bestyrelsesudvalg - revisionsudvalget og aflønningsudvalget. Bestyrelsens formand og næstformand, der ikke kan betegnes som uafhængige, indgår i disse udvalg, hvorfor

flertallet af udvalgenes medlemmer ikke er uafhængige. Dette afviger fra anbefalingerne fra Komiteen for god selskabsledelse, men bestyrelsen har truffet dette valg for derved at sikre stort fokus på udvalgenes arbejde.

På Alm. Brands hjemmeside er der en detaljeret beskrivelse af udvalgenes opgaver, medlemmerne af udvalgene, mødefrekvens mv. Information findes på [almbrand.dk/revisionsudvalg](http://almbrand.dk/revisionsudvalg) og [almbrand.dk/aflønningsudvalg](http://almbrand.dk/aflønningsudvalg).

Bestyrelsen har ikke fundet det nødvendigt at nedsætte et nomineringsudvalg, da flertallet af bestyrelsesmedlemmerne er indstillet af hovedaktionæren.

# 58,4%

af aktiekapitalen ejes af Alm. Brand af 1792 fmba.

Alm. Brand af 1792 fmba er en forening, hvis medlemmer er Alm. Brand Forsikrings kunder. Fem ud af otte generalforsamlingsvalgte medlemmer er indstillet af hovedaktionæren.

## Bestyrelsesudvalg

### Revisionsudvalg

Anette Eberhard (formand)

Jørgen Hesselbjerg Mikkelsen

Jan Skytte Pedersen

### Aflønningsudvalg

Jørgen Hesselbjerg Mikkelsen (formand)

Jan Skytte Pedersen

Anette Eberhard

Susanne Larsen (medarbejderrepræsentant)



Ved udvælgelse og indstilling af de uafhængige kandidater følges anbefalingen om at tage hensyn til behovet for fornyelse og til behovet for mangfoldighed i relation til bl.a. alder, international erfaring og køn, ligesom bestyrelsen inddrager ekstern assistance ved udvælgelsen af de uafhængige kandidater.

#### LEDELSESORGANER

I overensstemmelse med dansk lovgivning ledes Alm. Brand A/S og koncernens datterselskaber efter et tostrengt ledelsessystem med en bestyrelse og en direktion. Medlemmerne af bestyrelsen og direktionen i Alm. Brand A/S er nærmere beskrevet i afsnittet Ledelseshverv og særlige kompetencer. Bestyrelsens og direktionens ansvar og opgaver er fastsat i bestyrelsens forretningsorden.

Bestyrelsen består af otte generalforsamlingsvalgte medlemmer og fire medarbejdervalgte medlemmer. Af de 12 bestyrelsesmedlemmer er otte mænd og fire kvinder. Bestyrelsesmedlemmernes alder, anciennitet, øvrige ledelseshverv, særlige kompetencer og mødedeltagelse fremgår af oversigten over ledelseshverv på siderne 56-62. Ebbe Castella, Karen Sofie Hansen-Hoecck og Anette Eberhard anses for uafhængige, da de ikke er medlemmer af selskabets hovedaktionærs bestyrelse.

I forbindelse med indstilling af nye bestyrelsesmedlemmer lægger bestyrelsen vægt på, at følgende kompetencer er repræsenteret i bestyrelsen som helhed: generel ledelsesmæssig erfaring, erfaring fra Alm. Brand-koncernens kundesegmenter, erfaring med revisions- og regnskabsforhold særligt med henblik på deltagelse i revisionsudvalget, indsigt i finansielle forhold, indsigt i juridiske forhold, indsigt i økonomiske forhold, erfaring med risikostyring og solvens, investeringer og overordnet indsigt i it-mæssige forhold.

#### BESTYRELSESEVALUERING

Bestyrelsen evaluerer sine samlede kompetencer og sin arbejdsform én gang årligt. Bestyrelsen inddrager minimum hvert tredje år ekstern bistand ved evalueringen. Som led i evalueringen drøftes antal, niveau og kompleksitet af bestyrelsesmedlemmernes andre ledelseshverv med henblik på at sikre et rimeligt niveau af andre ledelseshverv. Evalueringen ledes af bestyrelsesformanden. Evalueringsproceduren sker med udgangspunkt i selskabets forretningsmodel og strategi og indebærer en vurdering af de enkelte bestyrelsesmedlemmers individuelle kompetencer såvel som bestyrelsens kollektive kompetencer i overensstemmelse med Finanstilsynets anbefalinger om bestyrelsesevaluering.

Evalueringen omfatter derudover bl.a. samarbejdet med selskabets direktion, formandens ledelse af bestyrelsen, arbejdet i udvalgene samt bestyrelsesmateriale og den overordnede tilrettelæggelse af arbejdet i bestyrelsen.

Bestyrelsens evaluering i 2018 omfattede bl.a. evaluering af nye bestyrelsesmedlemmers kompetencer i samspil med den resterende bestyrelse samt en ajourføring af oversigten over bestyrelsesmedlemmernes individuelle kompetencer. Evalueringen gav ikke anledning til væsentlige bemærkninger. Resultatet af evalueringen indgår fremadrettet i bestyrelsesarbejdet.

Der er afholdt ti bestyrelsesmøder i 2018. Om bestyrelsesmedlemmernes mødedeltagelse henvises til side 50.

En yderligere beskrivelse af koncernens ledelsesmæssige og organisatoriske struktur findes på [almbrand.dk/ledelsesstruktur](http://almbrand.dk/ledelsesstruktur).

#### VEDERLAGSPOLITIK

Alm. Brands vederlagspolitik findes på hjemmesiden. I vederlagspolitikken er der bl.a. oplysninger om koncernens aktiebaserede aflønning. Herudover findes der yderligere oplysninger om bestyrelsens og direktionens vederlag i årsregnskabet

note 9 samt i selskabets vederlagsrapport 2018. Læs mere på: [almbrand.dk/corporategovernance](http://almbrand.dk/corporategovernance).

Selskabet har både i 2017 og 2018 efterlevet den til enhver tid gældende aflønningspolitik.

#### Bestyrelsen

Bestyrelsen aflønnes med faste årlige vederlag, der tilstræbes afpasset efter bestyrelsesarbejdets omfang og det ansvar, der er forbundet med bestyrelseshvervet.

I overensstemmelse med vederlagspolitikken aflønnes bestyrelsesmedlemmerne ikke med incitamentsprogrammer.

Ifølge anbefalingerne for god selskabsledelse skal bestyrelsens vederlag for indeværende regnskabsår godkendes af generalforsamlingen. Bestyrelsen finder, at det er tilstrækkeligt, at generalforsamlingen godkender bestyrelsens vederlag for det forgangne år som led i godkendelsen af årsregnskabet, og at formanden på generalforsamlingen redegør for bestyrelsens forventede vederlag for indeværende regnskabsår.

## Direktionen

Vederlaget til direktionen tilstræbes fastsat, så det er konkurrencedygtigt i forhold til tilsvarende hverv i den finansielle sektor. Vederlaget inkluderer ud over løn pensionsbidrag, firmabil, fri telefon og andre sædvanlige lønsubstitutter. Direktionens øvrige ledelseshverv i selskaber, som indgår i Alm. Brand-koncernen, udløser ikke vederlag. Der henvises i øvrigt til vederlagsrapporten 2018:

[almbrand.dk/vederlagsrapport-2018](http://almbrand.dk/vederlagsrapport-2018).

Som en del af den faste løn blev der i 2012 etableret en aktieoptionsordning for direktionen. Ordningen ophørte den 31. marts 2016. Der blev etableret en aktielønsordning pr. 1. juli 2016. Tildelingen af aktier som aktieløn sker i henholdsvis juni og december. Den 6. juni 2018 blev der tildelt 5.638 aktier til en kursværdi på 385.075 kr. for første halvår 2018, og den 5. december 2018 blev der tildelt 6.947 aktier til en kursværdi på 403.000 kr. for andet halvår 2018.

I 2018 modtog direktionen samlet 9,7 mio.kr. i vederlag inklusive værdien af aktieløn. Direktionens vederlag reguleres hvert andet år næste gang i 2020.

## Bestyrelseshonorar

Kr.	Alm. Brand A/S Mødedeltagelse**)	Alm. Brand A/S Honorar	Revisionsudvalg	Særskilt vederlag for			Samlet*)
				Alm. Brand Forsikring A/S	Alm. Brand Liv og Pension A/S	Alm. Brand Bank A/S	
Jørgen Hesselbjerg Mikkelsen (formand)***	10/10	775.000	40.000	40.000	40.000	175.000	1.070.000
Jan Skytte Pedersen (næstformand)***	10/10	500.000	40.000	40.000	40.000	175.000	795.000
Anette Eberhard	9/10	275.000	80.000	40.000	40.000	175.000	610.000
Ebbe Castella	10/10	275.000				175.000	450.000
Boris Nørgaard Kjeldsen***	10/10	275.000				175.000	450.000
Flemming Fuglede Jørgensen***	7/7	275.000		40.000	40.000		355.000
Per Viggø Hasling Frandsen***	10/10	275.000		40.000	40.000		355.000
Karen Sofie Hansen-Hoeck	9/10	275.000					275.000
Claus Nexø Jensen***	7/7	275.000					275.000
Brian Egested***	10/10	275.000					275.000
Helle Låsby Frederiksen***	10/10	275.000					275.000
Susanne Larsen	9/10	275.000					275.000

\*) Overensstemmelse med aflønningspolitikken aflønnes bestyrelsesmedlemmerne ikke med incitamentsprogrammer.

\*\*Angivelse af det enkelte bestyrelsesmedlems mødedeltagelse i bestyrelsesmøderne i 2018 i Alm. Brand A/S. Flemming Fuglede Jørgensen og Claus Nexø Jensen blev først valgt ind i april 2018. Herudover har der været en række bestyrelsesmøder i datterselskaberne samt i revisionsudvalget.

\*\*\*Medlem af bestyrelsen i Alm. Brand af 1792 fmba. Alm. Brand af 1792 fmba dækker 10 % af honoraret.

## REGNSKABS AFLÆGGELSESPROCESSEN

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for Alm. Brand A/S' risikostyring og kontrolorganisationen i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen.

### Kontrolmiljø

Bestyrelsen har vedtaget en arbejdsplan, der sikrer, at bestyrelsen mindst én gang årligt vurderer koncernens:

- Organisation
- Planer og budgetter
- Risiko for besvigelser
- Interne regler og retningslinjer

Bestyrelsen og direktionen fastlægger og godkender overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Revisionsudvalget støtter bestyrelsen i dette arbejde. Direktionen overvåger løbende overholdelse af relevant lovgivning og andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med regnskabsaflæggelsen og rapporterer løbende herom til bestyrelsen.

Koncernens interne revision refererer og rapporterer direkte til bestyrelsen i overensstemmelse med den af intern revision forelagte og af bestyrelsen vedtagne revisionsplan. Der revideres stikprøvevis på alle forretningsgange og interne kontroller på væsentlige og risikofyldte områder, herunder årsregnskabet og regnskabsaflæggelsen.

### Risikovurdering

Bestyrelsens arbejdsplan sikrer, at bestyrelsen og direktionen mindst én gang årligt foretager en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. I den forbindelse vurderer bestyrelsen konkret koncernens organisation for så vidt angår:

- Risikomåling og risikostyring
- Regnskabs- og budgetorganisation
- Intern kontrol
- Prokuraregler
- Funktionsadskillelse eller kompenserende foranstaltninger
- It-organisation og it-sikkerhed

Bestyrelsen tager som led i risikovurderingen årligt stilling til risikoen for besvigelser. Bestyrelsen gennemfører i denne forbindelse:

- Drøftelse af ledelsens eventuelle incitament til eller motiv for regnskabsmanipulation eller anden besvigelse
- Drøftelse af ledelsesrapporteringen med henblik på at forebygge/identificere og reagere på regnskabsmanipulation

Det nedsatte revisionsudvalg understøtter bestyrelsen i disse vurderinger.

### Risikostyring og regnskabsprocessen

Den daglige risikostyring varetages på segmentniveau ud fra risikorammer udstukket af direktionen og godkendt af bestyrelsen.

Risikostyringen koordineres af en tværgående risikokomité bestående af direktionen, selskabernes risikoansvarlige samt de ansvarlige for aktuariaterne, salgsorganisationen, it-afdelingen, økonomiafdelingen samt de forretningsansvarlige for Forsikring, Pension og Bank.

Økonomiafdelingen er ansvarlig for udarbejdelse af års- og delårsregnskaber. De væsentligste bidragydere til regnskabsaflæggelsen er skade- og livsforsikringsaktuariaterne, som er ansvarlige for opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser, og Risk Management, som er ansvarlig for opgørelse af koncernens finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Herudover er

kreditsekretariatet en væsentlig bidragyder vedrørende den regnskabsmæssige behandling af bankens udlån.

Beretningen udarbejdes af Investor Relations på baggrund af informationer fra en række afdelinger så som økonomiafdelingen og forretningsområderne.

Der henvises i øvrigt til note 46, Kapital- og risikostyring samt note 47, Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder for en nærmere gennemgang af koncernens risici.

### WHISTLEBLOWER-ORDNING

Via koncernens whistleblower-ordning kan medarbejderne anonymt indberette overtrædelse eller mistanke om overtrædelse af den finansielle lovgivning udført af ansatte eller bestyrelsesmedlemmer i Alm. Brands selskaber. Whistleblower-ordningen er forankret i Compliance.

### FRAVIGELSE AF CORPORATE GOVERNANCE-ANBEFALINGERNE

Alm. Brand er omfattet af Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger, som kan findes på [corporategovernance.dk](http://corporategovernance.dk). Alm. Brand A/S' bestyrelse tager årligt stilling til samtlige anbefalinger efter "følg eller forklar"-princippet. Den fulde redegørelse kan findes på [almbrand.dk/cgrapport-2018-dk](http://almbrand.dk/cgrapport-2018-dk).

Koncernen afviger fra anbefalingerne for god selskabsledelse på følgende punkter:

- Mindst halvdelen af bestyrelsens generalforsamlingsvalgte medlemmer er ikke uafhængige, se Bestyrelsens sammensætning og organisering.
- Flertallet af medlemmerne af bestyrelsesudvalgene kan ikke betegnes som uafhængige, se Bestyrelsesudvalg.
- Bestyrelsen har ikke nedsat et nomineringsudvalg, se Bestyrelsesudvalg.
- Udvælgelse og indstilling af bestyrelseskandidater sker kun delvis efter de anbefalede kriterier.
- Der redegøres ikke i anbefalet omfang for bestyrelseskandidaters kompetencer forud for valg på generalforsamlingen.
- Bestyrelsens vederlag godkendes for det forgangne år og ikke for indeværende regnskabsår, se Lønpolitik for bestyrelsen.

Herudover har Alm. Brand A/S valgt ikke at etablere en beredskabsprocedure for overtagelsesforsøg, idet det vurderes, at overtagelsesforsøg ikke er realistiske med den nuværende ejerstruktur.

Det er bestyrelsens vurdering, at Alm. Brand A/S samlet lever op til kriterierne for god selskabsledelse, og at ovenstående få undtagelser ikke er til ulempe eller strider imod aktionærernes eller øvrige interessenters interesser.

Bestyrelsen har vurderet de nye "Anbefalinger om aktivt ejerskab" og har vurderet, at selskabet og de finansielle virksomheder i Alm. Brand-koncernen både samlet og hver for sig besidder så få og uvæsentlige ejerandele i danske børsnoterede selskaber, at opstilling af en formel politik for aktivt ejerskab, løbende dialog med udstedere og rapportering ikke vil tilgodese de hensyn, som anbefalingerne har til formål at understøtte. Alm. Brand-koncernens selskaber benytter sig af screeningsbureauer og proxy-rådgivere ved administrationen af sine globale aktiebesiddelser. ■



# Aktionærforhold

## Alm. Brand har i 2018 udloddet næsten 680 mio.kr. til aktionærene.

For regnskabsåret 2018 indstiller bestyrelsen en samlet udlodning på op til 670 mio. kr., som udloddes i 2019.

### AKTIEUDVIKLING

Aktiemarkedene oplevede i 2018 store udsving, hvor især slutningen af året var præget af store fald som følge af frygten for en vækstnedtur i 2019. Danmark gik ikke udenom, OMX C25 gav et negativt afkast på 11 %, large cap-segmentet gav et negativt afkast på 8 %, og mid cap-segmentet gav et negativt afkast på 10 %.

Kursen var på 81,00 kr. ved årets begyndelse og sluttede på kurs 49,30 kr. ved udgangen af 2018. Inklusive koncernens udbytte på 3 kr. pr. aktie lå årets samlede afkast på minus 36 %.

### AKTIEKAPITAL OG EJERFORHOLD

Alm. Brand A/S er et datterselskab under foreningen Alm. Brand af 1792 fmba, der med en ejerandel på 58,4 % ultimo 2018 er den eneste aktionær med en aktiebeholdning på mere end 5 %.

Samlet har Alm. Brand ca. 17.000 aktionærer, og de frit omsættelige aktier (free float) udgør ca. 40 %.

Danske investorer udgør den største del af aktionærene. Andelen ligger på niveau med 2017 og udgør ca. 75 % af aktierne i free float. US-baserede investorer udgør en andel på ca. 8 %.

Alm. Brand-koncernen har siden 2015 benyttet aktietilbagekøbsprogrammer som en del af den samlede udlodning. Hovedaktionæren, Alm. Brand af 1792 fmba, deltager pro rata i tilbagekøbsprogrammerne og fastholder således ejerandelen på knap 60 %.

Alm. Brand afsluttede den 28. marts 2018 et aktietilbagekøbsprogram på 300 mio.kr.

Koncernen igangsatte den 30. april 2018 et nyt aktietilbagekøbsprogram på samlet op til 200 mio.kr., der løber frem til ultimo marts 2019. Under aktietilbagekøbsprogrammet er der ved udgangen af 2018 samlet tilbagekøbt aktier for 172 mio.kr.

En mindre andel bruges til den eksisterende aktielønsordning.

For regnskabsåret 2018 planlægges et nyt aktietilbagekøbsprogram på op til 200 mio. kr., som forventes at løbe frem til udgangen af marts 2020. Det nye aktietilbagekøbsprogram er betinget af Finanstilsynets godkendelse.

Ved udgangen af 2018 udgjorde Alm. Brands samlede beholdning af egne aktier 2,7 % af aktiekapitalen.

## Aktieinformation

Noteret på	Nasdaq Copenhagen
Fondskode	DK001525034-4
Ticker	ALMB
Antal aktier	161.000.000
Aktiestørrelse	10 kr./aktie
Aktiekapital	1.610.000.000 kr.
Stemmer	Én stemme pr. aktie
Indeks	Nasdaq Copenhagen LargeCap

## Aktieudvikling 2014-2018



## Aktiebesiddelser

	Stk. aktier pr. 31.12.2017		Stk. aktier pr. 31.12.2018	
	Personligt	Nærtbeslægtede parter	Personligt	Nærtbeslægtede parter
<b>Bestyrelsen</b>				
Jørgen H. Mikkelsen, Formand	141.469	145.139	141.469	145.139
Jan Skytte Pedersen, Næstformand	12.000	-	12.000	-
Boris Nørgaard Kjeldsen	8.651	-	8.651	-
Flemming Fuglede Jørgensen	-	-	-	-
Karen Sofie Hansen-Hoeck	-	-	-	-
Anette Eberhard	3.249	-	3.249	-
Per Viggo Hasling Frandsen	31.000	-	31.000	-
Ebbe Castella	2.000	-	2.000	-
Helle Låsby Frederiksen	2.400	-	2.400	-
Claus Nexø Jensen	8.702	1.345	10.289	1.345
Susanne Larsen	7.141	2.294	4.168	2.294
Brian Egested	110	-	410	-
<b>Direktionen</b>				
Søren Boe Mortensen	54.484	1.173	118.409	1.173

Direktionen har samlet uudnyttede aktieoptioner, der giver ret til køb af op til 267.112 aktier.

### Udlodningspolitik

Alm. Brands kapitalgrundlag sammenholdt med kapitalmålsætningen afgør potentialet for udlodning. I et normalt år vil koncernens resultater medføre en opbygning af kapital, der overstiger koncernens

kapitalmålsætning. Koncernens samlede udlodning afpasses planlagte aktiviteter, herunder investeringer, særlige risici eller manglende indtjening.

Alm. Brand forsøger at udlodde et stabilt ordinært udbytte, og herudover vil kapitalgrundlaget efter behov blive tilpasset ved brug af aktietilbagekøb og/eller ekstraordinære udbytter.

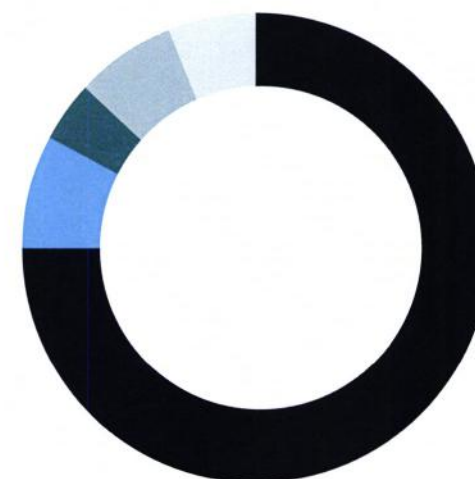
Bestyrelsen indstiller, at der udbetales et ordinært udbytte på 1,50 kr. pr. aktie samt et ekstraordinært udbytte på 1,50 kr. pr. aktie. Det svarer til et samlet kontant udbytte på 470 mio.kr. Herudover indstilles der et nyt aktietilbagekøbsprogram på op til 200 mio.kr., som forventes at løbe frem til udgangen af marts 2020. Det nye aktietilbagekøbsprogram er betinget af Finanstilsynets godkendelse.

### Investor Relations

Ledelsen prioriterer løbende at møde investorer og analytikere. I forbindelse med regnskabsoffentliggørelser deltager ledelsen og Investor Relations i roadshows og har i 2018 været både indenlands og udenlands. Dertil kommer individuelle møder med investorer og analytikere samt præsentationer for større og mindre forsamlinger rettet mod professionelle og private investorer.

Investorpræsentationer, der benyttes i forbindelse med roadshows, konferencer, seminarer mv., er tilgængelige på koncernens hjemmeside. Præsentationer af års- og delårsregnskaber er endvidere tilgængelige på webcast. Dansktalende investorer har

## Geografisk fordeling



- 75 % Danmark
- 8 % USA
- 4 % UK
- 7 % Europa, øvrige
- 6 % Øvrige

Ekskl. Alm. Brand af 1792 fmba

herudover mulighed for at abonnere på nyhedsmailen Alm. Brand Investor, som udsendes løbende.

På Alm. Brands hjemmeside er det muligt at se selskabsmeddelelser og øvrige investortrættede nyheder, og det er ligeledes muligt at se, hvilke analytikere der dækker Alm. Brand. Informationen findes på [almbrand.dk/ir](http://almbrand.dk/ir). ■

## Nøgletal

	2014	2015	2016	2017	2018
Resultat pr. aktie	2,0	3,1	5,0	5,0	3,6
Børskurs/Indre værdi	1,17	1,60	1,73	2,67	1,65
Indre værdi pr. aktie	28	30	31	30	30
Kurs ultimo året	32,7	48,4	54,0	81,0	49,3
Gns. daglig omsætning (mio.kr.)	6,8	6,6	6,9	10,5	13,3
Markedsværdi (mia.kr.)	5,7	8,3	9,0	13,2	7,8
Ordinært udbytte pr. aktie	0,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Ekstraordinært udbytte pr. aktie		1,50	3,50	1,50	1,50
Aktietilbagekøb (mio.kr.)		27	309	285	252

## Finanskalender 2019

27. februar 2019	Offentliggørelse af årsrapport 2018
29. april 2019	Ordinær generalforsamling
30. april 2019	Aktier handles eksklusive udbytte
2. maj 2019	Udbetaling af udbytte
7. maj 2019	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. kvartal 2019
20. august 2019	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår 2019
5. november 2019	Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2019

Tre uger op til offentliggørelse af delårsrapporter har Alm. Brand stilleperiode. Den ordinære generalforsamling i Alm. Brand A/S afholdes mandag den 29. april 2018, kl. 11.00 i Clarion Hotel Copenhagen Airport, Ellehammersvej 20, 2770 Kastrup.

# Bestyrelse

## Jørgen Hesselbjerg Mikkelsen (formand)

Gårdejer, født i 1954  
og indtrådt i 1994.



### SÆRLIGE KOMPETENCER

Generel ledelsesmæssig erfaring  
Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter  
Erfaring med revisions- og  
regnskabsforhold  
Indsigt i finansielle forhold  
Indsigt i økonomiske forhold  
Erfaring med risikostyring og  
solvensopgørelse  
Investeringer

### LEDELSESHVERV

BESTYRELSESPOSTER  
INDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Formand

Alm. Brand A/S  
Alm. Brand Bank A/S  
Alm. Brand af 1792 fmba  
Alm. Brand Fond

#### Medlem

Alm. Brand Forsikring A/S  
Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og  
Pension A/S

BESTYRELSESPOSTER  
UDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Formand

Danish Agro A.m.b.a  
Danish Agro Finance A/S

#### Medlem

DanPiglet A/S  
Hesselbjerg Agro A/S  
Vilomix International Holding A/S  
Dava International Holding A/S  
Dan Agro Holding A/S  
Landbrug & Fødevarer f.m.b.a.  
Danish Agro Machinery Holding A/S  
Dava Foods Holding A/S  
Sjællandske medier med  
datterselskaber

DIREKTØR

J.H.M. Holding 2010 ApS

### SÆRLIGE KOMPETENCER

Generel ledelsesmæssig erfaring  
Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter  
Erfaring med revisions- og  
regnskabsforhold  
Indsigt i finansielle forhold  
Indsigt i økonomiske forhold  
Erfaring med risikostyring og  
solvensopgørelse  
Investeringer

### LEDELSESHVERV

BESTYRELSESPOSTER  
INDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Næstformand

Alm. Brand A/S  
Alm. Brand Bank A/S  
Alm. Brand af 1792 fmba  
Alm. Brand Fond

#### Medlem

Alm. Brand Forsikring A/S  
Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og  
Pension A/S

BESTYRELSESPOSTER  
UDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Formand

Ringvejens Autolakereri A/S  
Herm. Rasmussen A/S  
Herm. Rasmussen A/S  
Malerforretning  
Herm. Rasmussen A/S  
Erhvervsjendomme  
Eniig a.m.b.a

#### Medlem

Herm. Rasmussen A/S Holding  
Malerfirmaet Fr. Nielsen og Søn,  
Skanderborg, Aktieselskab  
Silkeborg Fodbold College  
Fabrikant Michael Sørensens Fond  
Ejendomsselskabet  
Lysbroengen P/S  
Rederiet Viking P/S  
Eniig Holding A/S (næstformand)

DIREKTØR

Herm. Rasmussen A/S Holding  
Malerfirmaet Fr. Nielsen og Søn,  
Skanderborg, Aktieselskab

## Jan Skytte Pedersen (næstformand)

Direktør, født i 1956  
og indtrådt i 2010.





## Flemming Fuglede Jørgensen

Godsejer, født i 1953  
og indtrådt i 2018.



### SÆRLIGE KOMPETENCER

Generel ledelsesmæssig erfaring  
Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter  
Indsigt i økonomiske forhold  
Investeringer

### LEDELSESHVERV

**BESTYRELSESPOSTER  
INDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN**

**Medlem**  
Alm. Brand A/S  
Alm. Brand af 1792 fmba  
Alm. Brand Fond  
Alm. Brand Forsikring A/S  
Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og  
Pension A/S

**DIREKTØR**

Dansk Agrodraft ApS  
E.A.R.L. Villejovet

Landsformand for Bæredygtigt  
Landbrug

### SÆRLIGE KOMPETENCER

Generel ledelsesmæssig erfaring  
Indsigt i juridiske forhold  
Indsigt i økonomiske forhold  
Indsigt i finansielle forhold  
Overordnet indsigt i it-mæssige for-  
hold  
Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter

### LEDELSESHVERV

**BESTYRELSESPOSTER  
INDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN**

**Medlem**  
Alm. Brand A/S

**BESTYRELSESPOSTER  
UDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN**

**Formand**  
Madkulturen (institution under  
Fødevareministeriet)

**Medlem**  
Danske Spil A/S  
Softline A/S  
Fairtrade Mærket Danmark Fonden

**DIREKTØR**

Fooducer ApS  
Retail Network ApS

## Karen Sofie Hansen-Hoeck

Direktør, født i 1965  
og indtrådt i 2013.



## Boris Nørgaard Kjeldsen

Administrerende direktør,  
født i 1959 og indtrådt i 2003.



### SÆRLIGE KOMPETENCER

Generel ledelsesmæssig erfaring  
Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter  
Erfaring med revisions- og  
regnskabsforhold  
Indsigt i finansielle forhold  
Indsigt i juridiske forhold  
Indsigt i økonomiske forhold  
Overordnet indsigt i it-mæssige  
forhold  
Erfaring med risikostyring og  
solvensopgørelse  
Investeringer

### LEDELSESHVERV

BESTYRELSESPOSTER  
INDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Medlem

Alm. Brand A/S  
Alm. Brand Bank A/S  
Alm. Brand af 1792 fmba  
Alm. Brand Fond

BESTYRELSESPOSTER  
UDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Formand

Kemp & Lauritzen A/S  
Aarhus Syd Ejendomme A/S

#### Medlem

Benny Johansen & Sønner A/S  
DAVISTA Komplementarselskab A/S  
DAVISTA K/S  
Ejendomsforeningen  
Danmark (næstformand)  
Arkitektgruppen A/S  
Rådhuspladsen A/S

DIREKTØR

DADES A/S (adm.dir.)  
DAVISTA Komplementarselskab A/S  
DAVISTA K/S  
Rådhuspladsen A/S (adm. dir.)  
Soeborg Ejendomme ApS (adm. dir.)  
Fisketorvet 2 Odense ApS (adm. dir.)

### SÆRLIGE KOMPETENCER

Generel ledelsesmæssig erfaring  
Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter  
Erfaring med revisions- og  
regnskabsforhold  
Indsigt i finansielle forhold  
Indsigt i økonomiske forhold  
Overordnet indsigt i it-mæssige  
forhold  
Erfaring med risikostyring og  
solvensopgørelse  
Investeringer

### LEDELSESHVERV

BESTYRELSESPOSTER  
INDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Medlem

Alm. Brand A/S  
Alm. Brand Bank A/S  
Alm. Brand Forsikring A/S  
Forsikringselskabet Alm. Brand  
Liv og Pension A/S

DIREKTØR

PKA AIP A/S (direktør og managing  
partner)  
PKA Private Funds P/S (adm. dir.)

## Anette Eberhard

Direktør, født i 1961  
og indtrådt i 2015.



## Per Viggo Hasling Frandsen

Godsejer, født i 1952  
og indtrådt i 2009.



### SÆRLIGE KOMPETENCER

Generel ledelsesmæssig erfaring  
Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter  
Indsigt i finansielle forhold  
Indsigt i økonomiske forhold  
Investeringer

### LEDELSESHVERV

BESTYRELSESPOSTER  
INDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Medlem

Alm. Brand A/S  
Alm. Brand af 1792 fmba  
Alm. Brand Fond  
Alm. Brand Forsikring A/S  
Forsikringselskabet Alm. Brand  
Liv og Pension A/S

BESTYRELSESPOSTER  
UDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Formand

"Sia" Per Frandsen Latvia

### SÆRLIGE KOMPETENCER

Generel ledelsesmæssig erfaring  
Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter  
Indsigt i finansielle forhold  
Indsigt i økonomiske forhold  
Erfaring med risikostyring og  
solvensopgørelse  
Investeringer

### LEDELSESHVERV

BESTYRELSESPOSTER  
INDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Medlem

Alm. Brand A/S  
Alm. Brand Bank A/S

## Ebbe Castella

Direktør, født i 1950  
og indtrådt i 2013.



## Helle Låsby Frederiksen (medarbejdervalgt)

Personaleforeningsformand,  
født i 1962 og indtrådt i 2010.



### SÆRLIGE KOMPETENCER

Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter

### LEDELSESHVERV

BESTYRELSESPOSTER  
INDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

**Formand**  
Personaleforeningen i Alm. Brand  
Forsikring A/S

**Medlem**  
Alm. Brand A/S  
Alm. Brand af 1792 fmba  
Alm. Brand Fond

### SÆRLIGE KOMPETENCER

Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter

### LEDELSESHVERV

BESTYRELSESPOSTER  
INDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

**Medlem**  
Alm. Brand A/S  
Alm. Brand af 1792 fmba  
Alm. Brand Fond

## Claus Nexø Jensen (medarbejdervalgt)

Landbrugsassurandør, født i 1966  
og indtrådt i 2018.



## Brian Egested (medarbejdervalgt)

Afdelingschef, født i 1969  
og indtrådt i 2014.



### SÆRLIGE KOMPETENCER

Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter  
Generel ledelsesmæssig erfaring

### LEDELSESHVERV

BESTYRELSESPOSTER INDEN FOR ALM. BRAND- KONCERNEN	<b>Medlem</b> Alm. Brand A/S Alm. Brand af 1792 fmba Alm. Brand Fond
--	---

### SÆRLIGE KOMPETENCER

Erfaring fra Alm. Brand-koncernens  
kundesegmenter  
Indsigt i finansielle forhold

### LEDELSESHVERV

BESTYRELSESPOSTER INDEN FOR ALM. BRAND- KONCERNEN	<b>Medlem</b> Alm. Brand A/S
--	---------------------------------

## Susanne Larsen (medarbejdervalgt)

Bankrådgiver, født i 1964  
og indtrådt i 2006.



# Direktion

## Søren Boe Mortensen

Adm. direktør, født i 1955 og ansat i Alm. Brand siden 1987 og indtrådt i direktionen i 1998. Adm. direktør fra december 2001.



### LEDELSESHVERV

BESTYRELSESPOSTER  
INDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Formand

Alm. Brand Forsikring A/S  
Forsikringselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S  
Alm. Brand Præmieservice A/S  
Alm. Brand Ejendomsinvest A/S  
Pensionskassen under Alm. Brand A/S (udnævnt af direktionen)

#### Medlem

Alm. Brand Bank A/S

ADM. DIREKTØR

Alm. Brand A/S  
Alm. Brand af 1792 fmba

BESTYRELSESPOSTER  
UDEN FOR  
ALM. BRAND-  
KONCERNEN

#### Formand

Forsikringsakademiet A/S  
Forsikring & Pension  
Fonden F&P Formidling  
Forsikringsorganisationernes Fællessekretariat F.M.B.A  
Foreningen Forsikringsguiden

# Årsregnskab Koncern

**64** *Ledelsespåtegning* →

**65** *Revisionspåtegninger* →

<b>71</b>	<b>Regnskab</b>			
71		Resultatopgørelse		→
72		Totalindkomstopgørelse		→
73		Balance pr. 31. december		→
74		Egenkapitalopgørelse		→
75		Pengestrømsopgørelse		→
76		Segmentrapportering, resultatopgørelse		→
78		Segmentrapportering, balance		→
80		Oversigt over noter		→
81		Noter		→



# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for Alm. Brand A/S.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber. Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed. Ledelsesberetningen er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

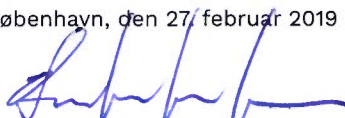
Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

## Direktion

København, den 27. februar 2019



Søren Boe Mortensen

Adm. direktør

## Bestyrelse

København, den 27. februar 2019



Jørgen Hesselbjerg Mikkelsen

Formand



Ebbe Castella



Per Viggo Hasling Frandsen



Flemming Fuglede Jørgensen



Brian Egested



Claus Nexø Jensen



Jan Skytte Pedersen

Næstformand



Anette Eberhard



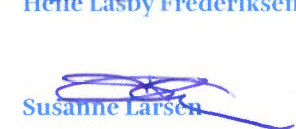
Karen Sofie Hansen-Hovck



Boris Nørgaard Kjeldsen



Helle Lasby Frederiksen



Susanne Larsen



# Revisionspåtegninger

## INTERN REVISIONS PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Alm. Brand A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018, der omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet, samt pengestrømsopgørelse og segmentrapportering for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale standarder om revision vedrørende planlægning og udførelse af revisionsarbejdet.

Vi har planlagt og udført revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Vi har deltaget i revisionen af alle væsentlige og risikofyldte områder.

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

### Udtalelse om ledelsesberetningen

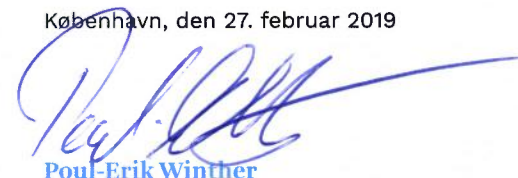
Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation. Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiell virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiell virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Intern revision

København, den 27. februar 2019



Poul-Erik Winther

Koncernrevisionschef

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING Til kapitalejerne i Alm. Brand A/S

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Alm. Brand A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse og segmentoplysninger for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Alm. Brand A/S før 1995. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på mere end 23 år frem til og med regnskabsåret 2018.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

### Nedskrivninger på udlån

Udlån udgør for koncernen 5.745 mio. kr. pr. 31. december 2018 (4.631 mio. kr. pr. 31. december 2017), og periodens nedskrivninger herpå udgør en indtægt på 86 mio. kr. fra 1. januar 2018 til 31. december 2018 (indtægt på 11 mio. kr. fra 1. januar 2017 til 31. december 2017).

Fastlæggelsen af forventede nedskrivninger på udlån er forbundet med betydelig usikkerhed og i et vist omfang baseret på ledelsesmæssige skøn. Som følge af væsentligheden af disse skøn og størrelsen af udlån, herunder erhverv og landbrug er revision af nedskrivninger på udlån et centralt forhold ved revisionen.

Principperne for opgørelse af nedskrivningsbehovet er nærmere beskrevet i anvendt regnskabspraksis og ledelsen har beskrevet håndteringen af kreditrisici samt vurdering af nedskrivningsbehovet i noterne 8, 20, 46 og 47.

De forhold vedrørende udlån, som indeholder størst skøn, og som derfor kræver øget opmærksomhed ved revisionen er:

- Identifikation af eksponeringer, som er kreditforringet

- Parametre og ledelsesmæssige skøn i den anvendte beregningsmodel for fastlæggelsen af de forventede tab i stadie et og to
- Værdiansættelse af sikkerheder og fremtidige pengestrømme, herunder ledelsesmæssige skøn knyttet til fastlæggelsen af forventede tab i stadie tre
- Identifikation og opgørelse af ledelsesmæssige tillæg til beregningsmodellen

#### Forholdet er behandlet således i revisionen

Baseret på vores risikovurdering har revisionen omfattet en gennemgang af bankens relevante forretningsgange for udlån, test af relevante kontroller og analyse af udviklingen i kreditkvaliteten på udlån og herunder størrelsen af nedskrivningsbehovet.

Vores revisionshandlinger har bestået af test af relevante kontroller vedrørende:

- Løbende vurdering af kreditrisikoen
- Vurdering og validering af parametre og forudsætninger anvendt i beregningsmodellen af nedskrivningerne
- Fastsættelse af ledelsesmæssige skøn i beregningsmodellen og stadie tre

- Fastsættelse af ledelsesmæssige tillæg til beregningsmodellen

Vores revisionshandlinger har desuden omfattet:

- Stikprøvevis gennemgang af eksponeringer for vurdering af om der er sket kreditforringelse
- Test af anvendte input til beregning af nedskrivningerne med fokus på sikkerhedsværdier for udlån i stadie et og to
- Gennemgang af bankens fastsættelse af parametre og inddelinger, der omfatter korrekt opgjorte parametre og korrekt inddeling i stadier på baggrund af input samt foretaget yderligere handlinger i relation til PD
- For udlån klassificeret i stadie tre, har vi stikprøvevist testet, at det opgjorte nedskrivningsbehov er i overensstemmelse med lovgivningens og bankens retningslinjer herom. Det har omfattet test af anvendte sikkerhedsværdier og scenariefastsættelse.
- Udfordring af de ledelsesmæssige tillæg til beregningsmodellen, herunder gennemgang af dokumentation herfor

#### Hensættelser til forsikringskontrakter

Opgørelsen af hensættelser til forsikringskontrakter, der bl.a. dækker præmie- og erstatningshensættelser, er komplekse og er i et betydeligt omfang påvirket af regnskabsmæssige skøn baseret på ledelsesmæssige vurderinger og antagelser vedrørende fremtidige begivenheder. Revision af hensættelser til forsikringskontrakter er derfor et centralt forhold ved revisionen.

Hensættelser til forsikringskontrakter udgør 21.626 mio.kr. pr. 31. december 2018 (20.961 mio.kr. pr. 31. december 2017).

Ledelsen har nærmere beskrevet principperne for opgørelse af hensættelser til forsikringskontrakter i "Anvendt regnskabspraksis", note 48, side 139-152, og de dertil knyttede væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder i note 47, side 136-138, samt nærmere specificeret i de forsikringsmæssige hensættelser i note 26, side 97-102.

Vi har vurderet, at de væsentligste risici kan henføres til følgende elementer, som enten er særligt komplekse og/eller i betydeligt omfang er påvirket af ledelsesmæssige vurderinger:

- Ændringer i antagelser, herunder:
  - Dødelighed og invaliditet
  - Forventninger til fremtidig inflation
  - Direkte og indirekte omkostninger til afvikling af erstatningshensættelserne
- Ændringer i de anvendte metoder og modeller
- Bedste skøn over fremtidige erstatningsudgifter
- Opgørelse af fortjenstmargen og risikomargen
- Rentekurven med tillæg af volatilitetsjustering
- Usikkerheden særligt knyttet til langhalede brancher
- Ledelsesmæssigt tillæg til de aktuar-mæssige opgørelser til imødegåelse af risikoen for en ugunstig udvikling i erstatningskrav

#### Forholdet er behandlet således i revisionen

Vi har i samarbejde med vores internationalt kvalificerede aktuarer gennemgået målingen af hensættelserne til forsikringskontrakter, der er udarbejdet af ledelsen, og vurderet de anvendte metoder og modeller.

Vores revisionshandlinger har bl.a. omfattet:

- Vurdering og test af kontroller relateret til processer for skadesbehandling samt indregning og måling af hensættelser vedrørende anmeldte skader.
- En udfordring af de anvendte modeller baseret på vores kendskab og erfaring med sektoren, herunder en gennemgang af ændringer i forhold til sidste år.
- En vurdering af ændringer i forudsætninger imod tendenser i sektoren samt historiske observationer.
- En evaluering af de anvendte elementer nævnt i risikobeskrivelsen, herunder en vurdering mod historiske data og markedspraksis for eksempelvis dødelighed og invaliditet.

- Genberegning af hensættelser til forsikringskontrakter på udvalgte skadesforsikringsbrancher ved anvendelse af bestandsdata, herunder vurdering af ledelsesmæssige tillæg.
- Genberegning af livsforsikringshensættelser for alle policer i en udvalgt rentegruppe
- Stikprøvegennemgang af hensættelsesberegning på udvalgte enkeltpolicer vedrørende livsforsikring
- Gennemgang og vurdering af antagelser for beregning af præmiehensættelse, risiko- og fortjenstmargen.

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiel virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer samt for at udarbejde et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion.

Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle

---

periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

---

## Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

---

København, den 27. februar 2019



Henrik Wellems

Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 24807



Brian Schmit Jensen

Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 40050

---

# Resultatopgørelse

Mio.kr.	Note	Koncernen	
		2018	2017
<b>Resultatopgørelse</b>			
<b>Indtægter</b>			
Præmieindtægter	1	7.278	6.551
Renteindtægter mv.	2	671	733
Gebyrindtægter mv.	3	181	187
Andre indtægter fra investeringsvirksomhed	4	7	24
Anden indkomst	5	471	278
<b>Indtægter, i alt</b>		<b>8.608</b>	<b>7.773</b>
<b>Omkostninger</b>			
Erstatningsudgifter	6	-4.466	-4.296
Renteudgifter	7	-64	-88
Andre udgifter fra investeringsvirksomhed		-54	-62
Nedskrivning på udlån og tilgodehavender mv.	8	77	32
Erhvervs- og administrationsomkostninger	9	-1.980	-1.617
<b>Omkostninger, i alt</b>		<b>-6.487</b>	<b>-6.031</b>
Resultat af afgiven forretning	10	-249	-190
Ændring i livsforsikringshensættelser		-658	-878
Ændring i fortjenstmargen		-35	-31
Kursreguleringer	11	-518	501
Pensionsafkastskat	12	14	-121
<b>Resultat før skat</b>		<b>675</b>	<b>1.023</b>
Skat	13	-106	-212
<b>Resultat efter skat</b>		<b>569</b>	<b>811</b>
Resultat pr. aktie, kr.		3,6	5,0
Resultat pr. aktie udvandet, kr.		3,6	4,9

# Totalindkomstopgørelse

Mio.kr.	Note	Koncernen	
		2018	2017
<b>Totalindkomstopgørelse</b>			
Årets resultat		569	811
<i>Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet</i>		0	0
<i>Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:</i>			
Opskrivning domicilejendomme		29	-7
Overført til kollektivt bonuspotentiale		-29	7
Skat af anden totalindkomst		0	0
<b>Anden totalindkomst, i alt</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totalindkomst, i alt</b>		<b>569</b>	<b>811</b>



# Balance pr. 31. december

Mio.kr.	Note	Koncernen	
		2018	2017
<b>Aktiver</b>			
Immaterielle aktiver	14	211	3
Domicilejendomme	15	713	663
Udskudte skatteaktiver	16	46	63
Genforsikringsandele af forsikringskontrakter	17	167	163
Aktuelle skatteaktiver	18	47	12
Andre aktiver	19	1.866	1.814
Udlån	20	5.745	4.631
Investeringsjendomme	21	724	610
Investeringsaktiver	22	28.413	26.195
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	23	861	320
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender		232	180
<b>Aktiver, i alt</b>		<b>39.025</b>	<b>34.654</b>
<b>Passiver</b>			
Aktiekapital		1.610	1.655
Reserver, overført resultat mv.		2.668	2.801
Foreslået udbytte		470	480
<b>Koncernegenkapital</b>	24	<b>4.748</b>	<b>4.936</b>
Efterstillede kapitalindskud	25	575	574
Hensættelser til forsikringskontrakter	26	21.626	20.961
Andre hensættelser	27	52	36
Andre passiver	28	1.295	1.109
Indlån	29	10.298	6.706
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	30	431	332
<b>Passiver, i alt</b>		<b>39.025</b>	<b>34.654</b>

# Egenkapitalopgørelse

Mio.kr.	Aktie- kapital	Sikker- hedsfonde	Andre reserver	Andre henlæg- gelser	Overført resultat	Foreslået udbytte	Koncern- Egenkapital
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2017</b>	<b>1.735</b>	<b>182</b>	<b>0</b>	<b>1.215</b>	<b>1.237</b>	<b>831</b>	<b>5.200</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2017:</b>							
Årets resultat					811	0	811
Opskrivning af domicilejendomme			-7		0		-7
Overført kollektivt bonuspotentiale			7		0		7
Totalindkomst	0	0	0	0	811	0	811
Annullering af egne aktier	-80				80		0
Foreslået udbytte					-480	480	0
Udbetalt udbytte					18	-831	-813
Aktieoptionsordning, udnyttelse					25		25
Køb og salg af egne aktier					-287		-287
<b>Egenkapitalbevægelser, i alt</b>	<b>-80</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>167</b>	<b>-351</b>	<b>-264</b>
<b>Egenkapital pr. 31. december 2017</b>	<b>1.655</b>	<b>182</b>	<b>0</b>	<b>1.215</b>	<b>1.404</b>	<b>480</b>	<b>4.936</b>
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2018</b>	<b>1.655</b>	<b>182</b>	<b>0</b>	<b>1.215</b>	<b>1.404</b>	<b>480</b>	<b>4.936</b>
Ændring i anvendt regnskabspraksis					-62		-62
<b>Korrigeret egenkapital pr. 1. januar 2018</b>	<b>1.655</b>	<b>182</b>	<b>0</b>	<b>1.215</b>	<b>1.342</b>	<b>480</b>	<b>4.874</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2018:</b>							
Årets resultat					569	0	569
Opskrivning af domicilejendomme			29		0		29
Overført kollektivt bonuspotentiale			-29		0		-29
Totalindkomst	0	0	0	0	569	0	569
Annullering af egne aktier	-45				45		0
Foreslået udbytte					-470	470	0
Udbetalt udbytte					3	-480	-477
Aktieoptionsordning, udnyttelse					28		28
Køb og salg af egne aktier					-246		-246
<b>Egenkapitalbevægelser, i alt</b>	<b>-45</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-71</b>	<b>-10</b>	<b>-126</b>
<b>Egenkapital pr. 31. december 2018</b>	<b>1.610</b>	<b>182</b>	<b>0</b>	<b>1.215</b>	<b>1.271</b>	<b>470</b>	<b>4.748</b>

Sikkerhedsfonde er henlagt af ubeskattede midler og skal i henhold til selskabernes vedtægter anvendes til fordel for de forsikrede. Der er afsat en udskudt skatteforpligtelse af sikkerhedsfondene.

# Pengestrømsopgørelse

Mio.kr.			Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
<b>Likviditet fra drift</b>				
Indbetalte præmier	7.279	6.437		
Udbetalte erstatninger	-4.489	-4.283		
Modtaget udbytter	57	55		
Indbetalte renter mv.	485	671		
Udbetalte renter	-14	-22		
Modtaget vedrørende reassurance	-214	-159		
Indbetalte gebyrindtægter	187	193		
Udbetalte afgivne gebyrer	-6	-6		
Betalte omkostninger	-2.163	-1.986		
Betalt afkastskat	-127	-72		
Modtagne andre ordinære indtægter	471	278		
Betalte/modtagne skatter	-3	-60		
<b>Likviditet fra drift</b>	<b>1.463</b>	<b>1.046</b>		
<b>Ændringer i investeringsplacering</b>				
Køb af immaterielle aktiver, inventar, it-udstyr mv.	86	-142		
Køb og ombygning af ejendomme	-135	584		
Salg/køb af kapitalandele	-412	120		
Salg/afdrag på pantebreve og udlån	426	436		
Salg/køb af obligationer	-817	-842		
Køb af aktiviteter fra Saxo Privatbank A/S	-380	0		
<b>Ændringer i investeringsplacering</b>	<b>-1.232</b>	<b>156</b>		
			<b>Ændringer i finansiering</b>	
			Salg/køb af egne aktier	-218
			Udbetalt udbytte	-480
			Modtaget udbytte egne aktier	3
			Ændring i indlån	228
			Ændring i gæld til kreditinstitutter	99
			Ændring i anden gæld	12
			<b>Ændringer i finansiering*</b>	<b>-356</b>
				<b>-1.625</b>
			<b>Ændringer i likvide midler</b>	<b>-125</b>
			Likvide midler primo	500
			Tilgang ved køb af aktiviteter fra Saxo Privatbank A/S	718
			<b>Likvide midler ultimo</b>	<b>1.093</b>
				<b>500</b>
			<i>Likvide midler består af følgende regnskabsposter:</i>	
			Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	232
			Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker jævnfør note 23	308
			Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker jævnfør note 23	553
			<b>Likvide midler ultimo</b>	<b>1.093</b>
				<b>500</b>

\*) Bevægelsen på 356 mio.kr. består alene af kontante pengestrømme.

# Segmentrapportering, resultatopgørelse

							2018
Mio.kr.	Note	Forsikring	Pension	Bank	Øvrige	Eliminering	I alt
<b>Indtægter</b>							
Præmier	1	5.274	2.004	0	0		7.278
Renteindtægter mv.	2	170	264	239	4	-6	671
Gebyrindtægter mv.	3	0	0	243	0	-62	181
Andre indtægter fra investeringsvirksomhed	4	1	63	1	1	-59	7
Anden indkomst	5	0	0	471	0		471
<b>Indtægter, i alt</b>		<b>5.445</b>	<b>2.331</b>	<b>954</b>	<b>5</b>	<b>-127</b>	<b>8.608</b>
<b>Omkostninger</b>							
Erstatningsudgifter	6	-3.436	-1.030	0	0		-4.466
Renteudgifter	7	-36	-5	-17	-12	6	-64
Andre udgifter fra investeringsvirksomhed		-27	-39	0	-50	62	-54
Nedskrivning på udlån og tilgodehavender mv.	8	0	0	77	0		77
Erhvervs- og administrationsomkostninger	9	-908	-99	-1.032	0	59	-1.980
<b>Omkostninger, i alt</b>		<b>-4.407</b>	<b>-1.173</b>	<b>-972</b>	<b>-62</b>	<b>127</b>	<b>-6.487</b>
Resultat af afgiven forretning	10	-245	-4	0	0		-249
Ændring i livsforsikringshensættelser		0	-687	0	0	29	-658
Ændring i fortjenstmargen		0	-35				-35
Kursreguleringer	11	-141	-342	-5	-1	-29	-518
Pensionsafkastskat	12	0	14	0	0		14
<b>Resultat før skat</b>		<b>652</b>	<b>104</b>	<b>-23</b>	<b>-58</b>	<b>0</b>	<b>675</b>
Skat	13	-139	-25	44	14		-106
<b>Resultat efter skat</b>		<b>513</b>	<b>79</b>	<b>21</b>	<b>-44</b>	<b>0</b>	<b>569</b>

# Segmentrapportering, resultatopgørelse

							2017
Mio.kr.	Note	Forsikring	Pension	Bank	Øvrige	Eliminering	I alt
<b>Indtægter</b>							
Præmier	1	5.157	1.394	0	0		6.551
Renteindtægter mv.	2	220	301	209	7	-4	733
Gebyrindtægter mv.	3	0	0	244	0	-57	187
Andre indtægter fra investeringsvirksomhed	4	1	85	-1	0	-61	24
Anden indkomst	5	0	0	278	0		278
<b>Indtægter, i alt</b>		<b>5.378</b>	<b>1.780</b>	<b>730</b>	<b>7</b>	<b>-122</b>	<b>7.773</b>
<b>Omkostninger</b>							
Erstatningsudgifter	6	-3.264	-1.032	0	0		-4.296
Renteudgifter	7	-52	-5	-23	-12	4	-88
Andre udgifter fra investeringsvirksomhed		-33	-42	0	-44	57	-62
Nedskrivning på udlån og tilgodehavender mv.	8	0	0	32	0		32
Erhvervs- og administrationsomkostninger	9	-901	-99	-678	0	61	-1.617
<b>Omkostninger, i alt</b>		<b>-4.250</b>	<b>-1.178</b>	<b>-669</b>	<b>-56</b>	<b>122</b>	<b>-6.031</b>
Resultat af afgiven forretning	10	-187	-3	0	0		-190
Ændring i livsforsikringshensættelser		0	-871	0	0	-7	-878
Ændring i fortjenstmargen		0	-31	0	0		-31
Kursreguleringer	11	-24	517	6	-5	7	501
Pensionsafkastskat	12	0	-121	0	0		-121
<b>Resultat før skat</b>		<b>917</b>	<b>93</b>	<b>67</b>	<b>-54</b>	<b>0</b>	<b>1.023</b>
Skat	13	-196	-16	-13	13		-212
<b>Resultat efter skat</b>		<b>721</b>	<b>77</b>	<b>54</b>	<b>-41</b>	<b>0</b>	<b>811</b>

For yderligere segmentoplysninger henvises til note 33 Segmentregnskab for Forsikring og note 34 Segmentregnskab for Bank.

# Segmentrapportering, balance

							2018
Mio.kr.	Note	Forsikring	Pension	Bank	Øvrige	Eliminering	I alt
<b>Aktiver</b>							
Immaterielle aktiver	14	0	0	211	0		211
Domicilejendomme	15	0	0	11	0	702	713
Udskudte skatteaktiver	16	44	104	0	0	-102	46
Genforsikringsandele af forsikringskontrakter	17	148	19	0	0		167
Aktuelle skatteaktiver	18	0	6	97	16	-72	47
Andre aktiver	19	725	219	1.147	57	-282	1.866
Udlån	20	941	0	4.917	0	-113	5.745
Investeringsjendomme	21	13	1.395	18	0	-702	724
Investeringsaktiver	22	8.586	14.088	5.742	2	-5	28.413
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	23	0	0	861	0		861
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender		96	96	221	1	-182	232
<b>Aktiver, i alt</b>		<b>10.553</b>	<b>15.927</b>	<b>13.225</b>	<b>76</b>	<b>-756</b>	<b>39.025</b>
<b>Passiver</b>							
Aktiekapital		0	0	0	1.610		1.610
Reserver, overført resultat mv.		1.900	534	1.984	-2.350	600	2.668
Foreslået udbytte		500	100	0	470	-600	470
<b>Koncernegenkapital</b>	24	<b>2.400</b>	<b>634</b>	<b>1.984</b>	<b>-270</b>	<b>0</b>	<b>4.748</b>
Efterstillede kapitalindskud	25	150	150	175	250	-150	575
Hensættelser til forsikringskontrakter	26	7.147	14.479	0	0		21.626
Andre hensættelser	27	26	0	26	0		52
Udskudte skatteforpligtelser	16	0	25	39	38	-102	0
Aktuelle skatteforpligtelser	18	72	0	0	0	-72	0
Andre passiver	28	587	439	348	58	-137	1.295
Indlån	29	0	0	10.480	0	-182	10.298
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	30	171	200	173	0	-113	431
<b>Passiver, i alt</b>		<b>10.553</b>	<b>15.927</b>	<b>13.225</b>	<b>76</b>	<b>-756</b>	<b>39.025</b>

# Segmentrapportering, balance

							2017
Mio.kr.	Note	Forsikring	Pension	Bank	Øvrige	Eliminering	I alt
<b>Aktiver</b>							
Immaterielle aktiver	14	0	0	3	0		3
Domicilejendomme	15	0	0	0	0	663	663
Udskudte skatteaktiver	16	53	1	45	0	-36	63
Genforsikringsandele af forsikringskontrakter	17	141	22	0	0		163
Aktuelle skatteaktiver	18	0	9	106	19	-122	12
Andre aktiver	19	658	141	1.119	55	-159	1.814
Udlån	20	1.111	0	3.698	0	-178	4.631
Investeringsjendomme	21	13	1.256	4	0	-663	610
Investeringsaktiver	22	8.651	13.697	3.567	288	-8	26.195
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	23	0	0	320	0		320
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender		75	118	165	17	-195	180
<b>Aktiver, i alt</b>		<b>10.702</b>	<b>15.244</b>	<b>9.027</b>	<b>379</b>	<b>-698</b>	<b>34.654</b>
<b>Passiver</b>							
Aktiekapital		0	0	0	1.655		1.655
Reserver, overført resultat mv.		1.903	540	1.575	-2.067	850	2.801
Foreslået udbytte		590	260	0	480	-850	480
<b>Koncernegenkapital</b>	<b>24</b>	<b>2.493</b>	<b>800</b>	<b>1.575</b>	<b>68</b>	<b>0</b>	<b>4.936</b>
Efterstillede kapitalindskud	25	149	120	175	250	-120	574
Hensættelser til forsikringskontrakter	26	7.203	13.758	0	0		20.961
Andre hensættelser	27	29	0	7	0		36
Udskudte skatteforpligtelser	16	0	0	0	36	-36	0
Aktuelle skatteforpligtelser	18	122	0	0	0	-122	0
Andre passiver	28	664	336	223	25	-139	1.109
Indlån	29	0	0	6.987	0	-281	6.706
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	30	42	230	60	0	0	332
<b>Passiver, i alt</b>		<b>10.702</b>	<b>15.244</b>	<b>9.027</b>	<b>379</b>	<b>-698</b>	<b>34.654</b>

# Oversigt over noter

## Noter med henvisning

1	Præmieindtægter	→
2	Renteindtægter mv.	→
3	Gebyrindtægter mv.	→
4	Andre indtægter fra investeringsvirksomhed	→
5	Anden indkomst	→
6	Erstatningsudgifter	→
7	Renteudgifter	→
8	Nedskrivning på udlån og tilgodehavender mv.	→
9	Erhvervs- og administrationsomkostninger	→
10	Resultat af afgiven forretning	→
11	Kursreguleringer	→
12	Pensionsafkastskat	→
13	Skat	→
14	Immaterielle aktiver	→
15	Domicilejendomme	→
16	Udskudte skatteaktiver	→
17	Genforsikringsandele af forsikringskontrakter	→

18	Aktuelle skatteaktiver	→
19	Andre aktiver	→
20	Udlån	→
21	Investeringsjendomme	→
22	Investeringsaktiver	→
23	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	→
24	Koncernegenkapital	→
25	Efterstillede kapitalindskud	→
26	Hensættelser til forsikringskontrakter	→
27	Andre hensættelser	→
28	Andre passiver	→
29	Indlån	→
30	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	→

## Noter uden henvisning

31	Forsikringsteknisk resultat - Forsikring	→
32	Egenkapitalens afkastkrav - Pension	→
33	Segmentregnskab for Forsikring	→
34	Segmentregnskab for Bank	→
35	Eventualforpligtelser, garantier og leasingaftaler	→
36	Sikkerhedsstillelser	→
37	Nærtstående parter	→
38	Dagsværdi og klassifikation af finansielle aktiver, passiver og instrumenter	→
39	Afkast af finansielle instrumenter	→
40	Modregning	→
41	Løbetidsfordeling på finansielle instrumenter	→
42	Kreditrisici	→
43	Markedsrisici	→
44	Følsomhedsoplysninger	→
45	Åbningsbalance Saxo Privatbank	→
46	Kapital- og risikostyring	→
47	Væsentlige regnskabsmæssig skøn, forudsætninger og usikkerheder	→
48	Anvendt regnskabspraksis	→



# Noter

Mio.kr.	2018	2017
<b>Note 1 Præmieindtægter</b>		
Bruttopræmier	7.260	6.528
Ændring i præmiehensættelse	18	23
<b>Præmieindtægter, i alt</b>	<b>7.278</b>	<b>6.551</b>
Direkte forsikring tegnes alene i DK		
<i>Præmieindtægter Pension</i>		
Løbende præmier	766	704
Engangspræmier	1.238	690
Præmieindtægter Pension, i alt	2.004	1.394
Individuelt tegnede forsikringer	962	650
Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	815	525
Gruppelivsordninger	227	219
Præmieindtægter Pension, i alt	2.004	1.394
<i>Antal forsikringer (1.000 stk.)</i>		
Individuelt tegnede forsikringer	55	56
Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	8	7
Gruppelivsordninger	66	65
Forsikringerne i Pension er alle tegnet med bonusordning. Livsforsikringselskabet tegner alene direkte dansk forretning.		
<b>Note 2 Renteindtægter mv.</b>		
Kapitalandele	57	55
Obligationer	314	387
Pantesikrede udlån	78	93
Andre udlån	198	161
Indlån i kreditinstitutter	-2	6
Øvrige investeringsaktiver	26	31
<b>Renteindtægter mv., i alt</b>	<b>671</b>	<b>733</b>

	2018	2017
<i>Renteindtægter hidrørende fra ægte købs- og tilbagesalgsforretninger:</i>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	0	0
Udlån og andre tilgodehavender	0	-1
<b>Note 3 Gebyrindtægter mv.</b>		
Værdipapirhandel og depoter	77	88
Betalingsformidling	8	5
Garantiprovision	3	2
Øvrige gebyrer og provisioner	116	71
Udbytter	3	46
Afgivne gebyrer og provisioner	-26	-25
<b>Gebyrindtægter mv., i alt</b>	<b>181</b>	<b>187</b>
<b>Note 4 Andre indtægter fra investeringsvirksomhed</b>		
Huslejeindtægter	25	26
Drift og vedligeholdelse - udlejede lejemål	-10	13
Drift og vedligeholdelse - tomme lejemål	-8	-15
<b>Andre indtægter fra investeringsvirksomhed, i alt</b>	<b>7</b>	<b>24</b>
<b>Note 5 Anden indkomst</b>		
Leasingindtægter	289	276
Badwill, Saxo Privatbank aktiviteter	180	
Øvrige	2	2
<b>Anden indkomst, i alt</b>	<b>471</b>	<b>278</b>

# Noter

Mio.kr.	2018	2017
<b>Note 6 Erstatningsudgifter</b>		
Udbetalte erstatninger	-4.471	-4.379
Ændring i erstatningshensættelse	5	83
<b>Erstatningsudgifter, i alt</b>	<b>-4.466</b>	<b>-4.296</b>
Afløbsresultat, erstatninger	174	278
Afløbsresultat, risikomargen	72	48
Afløbsresultat, afgiven forretning	22	-4
Afløbsresultat, netto	268	322
I afløbsresultatet indgår værdiregulering af inflationsswaps, der afdækker inflationsrisikoen vedrørende arbejdsskadeforsikring.		
<i>Udbetalte ydelser Pension</i>		
Forsikringssummer ved død	-99	-70
Forsikringssummer ved kritisk sygdom	-23	-22
Forsikringssummer ved invaliditet	-5	-5
Forsikringssummer ved udløb	-93	-99
Pensions- og renteydelser	-298	-303
Tilbagekøb	-363	-394
Kontant udbetalte bonusbeløb	-149	-139
Udbetalte ydelser Pension, i alt	-1.030	-1.032
<b>Note 7 Renteudgifter</b>		
Kreditinstitutter og centralbanker	0	-1
Indlån og anden gæld	-4	-12
Efterstillede kapitalindskud	-23	-26
Øvrige renteudgifter	-25	-30
Diskontering forsikringskontrakter	-12	-19
<b>Renteudgifter, i alt</b>	<b>-64</b>	<b>-88</b>

	2018	2017
<i>Renteudgifter hidrørende fra ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger:</i>		
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	0	0
Indlån og anden gæld	0	0
<b>Note 8 Nedskrivning på udlån og tilgodehavender mv.</b>		
<i>Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender til amortiseret kostpris</i>		
<i>Stadie 1 fravær af betydelig stigning i kreditrisikoen</i>		
Nedskrivninger primo	10	
Nye nedskrivninger, netto	-7	
Tidligere nedskrevet, nu endeligt tabt	0	
Andre bevægelser	0	
Nedskrivninger ultimo	3	
<i>Stadie 2 betydelig stigning i kreditrisikoen</i>		
Nedskrivninger primo	83	
Nye nedskrivninger, netto	-8	
Tidligere nedskrevet, nu endeligt tabt	0	
Andre bevægelser	0	
Nedskrivninger ultimo	75	
<i>Stadie 3 Kreditforringet</i>		
Nedskrivninger primo	1.065	
Nye nedskrivninger, netto	-30	
Tidligere nedskrevet, nu endeligt tabt	-229	
Andre bevægelser	0	
Nedskrivninger ultimo	806	