

# ALM. BRAND A/S

## HALVÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2008

# INDHOLD

## SELSKABSOPLYSNINGER


3 Selskabsoplysninger

3 Koncernoversigt


## LEDELSENS BERETNING


4 Hoved- og nøgletal

5 Alm. Brand A/S Koncernen

8 Skadeforsikring

12 Bankvirksomhed

16 Livsforsikring

19 Øvrige aktiviteter


## PÅTEGNINGER


20 Ledelsespåtegning


## HALVÅRSRAPPORT

### Koncern


21 Anvendt regnskabspraksis

22 Balance

23 Resultatopgørelse

24 Egenkapitalforklaring

24 Kapitalmodel

25 Pengestrømsopgørelse

26 Segmentrapportering

27 Noter


### Moderselskab


28 Anvendt regnskabspraksis

29 Balance

30 Resultatopgørelse

31 Egenkapitalforklaring

32 Noter


### Appendiks A - Udlånsportefølje og kredittab i banken

# SELSKABSOPLYSNINGER

**BESTYRELSE**
**Christian N.B. Ulrich,** Formand
**Jørgen H. Mikkelsen,** Næstformand
**Lone Clausen**
**Henning Kaffka**
**Boris N. Kjeldsen**
**Niels Kofoed**
**Jørgen S. Larsen**
**Susanne Larsen**
**Henrik Stenbjerre**

**DIREKTION**
**Søren Boe Mortensen,** Administrerende direktør
**Henrik Nordam,** Viceadministrerende direktør

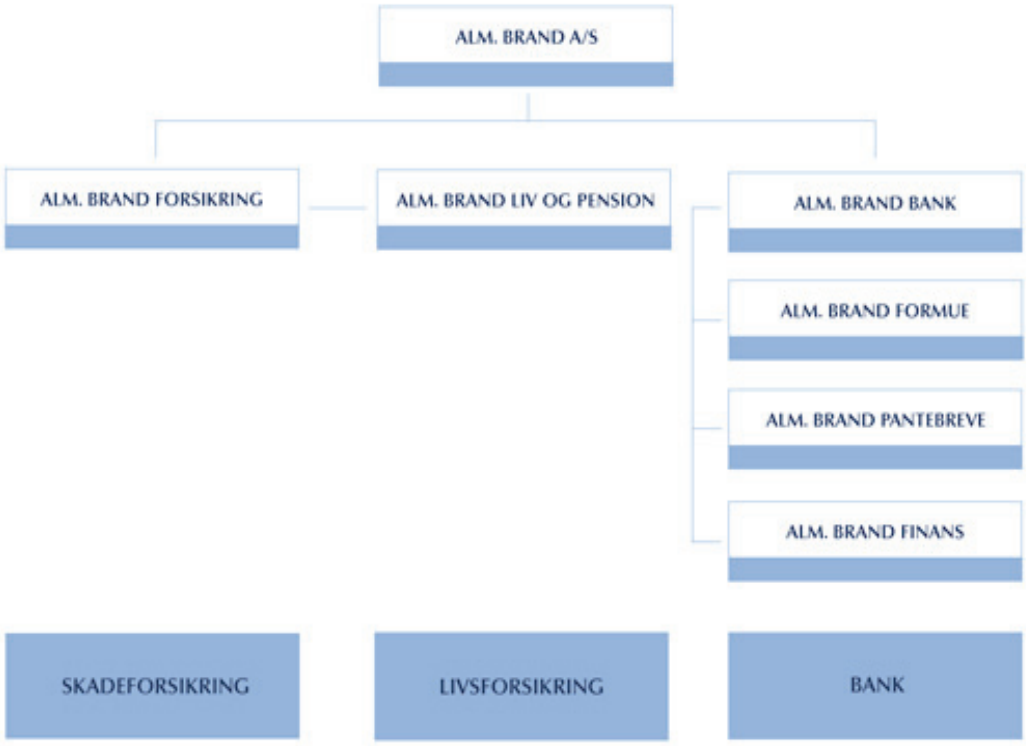
**REVISION**
Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

**INTERN REVISION**
Poul-Erik Winther Nielsen, Koncernrevisionschef

**REGISTRERING**
Alm. Brand A/S
CVR-nr. 77 33 35 17

**ADRESSE**
Alm. Brand Huset
Midtermolen 7, 2100 København Ø
Telefon 35 47 47 47
Telefax 35 47 35 47
Internet: www.almbrand.dk
E-mail: almbrand@almbrand.dk

# KONCERNOVERSIGT




*Selskaber uden aktivitet eller under afvikling er ikke anført*

Alm. Brand A/S Koncernen er en dansk finansiel koncern bestående af et børsnoteret holding-selskab, hvorunder der er en række datter-selskaber, der driver virksomhed inden for skade-forsikring, bankvirksomhed samt livs- og pensionsforsikring, ligesom der drives investeringsvirksomhed som et naturligt led i den primære driftsaktivitet.

# HOVED- OG NØGLETAL

| Mio.kr. | 2. kvt. 2008 | 2. kvt. 2007 | 1. halvår 2008 | 1. halvår 2007 | Året 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Indtægter** | | | | | |
| Skadeforsikring | 1.193 | 1.131 | 2.349 | 2.240 | 4.578 |
| Bankvirksomhed | 461 | 350 | 874 | 685 | 1.444 |
| Livsforsikring | 153 | 149 | 346 | 340 | 750 |
| Kjøbenhavnske Re | 1 | 13 | 7 | 15 | 17 |
| Investering mv. | 227 | 241 | 470 | 461 | 932 |
| **Samlede indtægter** | **2.035** | **1.884** | **4.046** | **3.741** | **7.721** |
| **Resultat eksklusive minoritetsinteresser** | | | | | |
| Skadeforsikring | 45 | 192 | 170 | 334 | 647 |
| Bankvirksomhed | -118 | 15 | -98 | 110 | 196 |
| Livsforsikring | -13 | 5 | 4 | 34 | 104 |
| Kjøbenhavnske Re | 47 | 27 | 50 | 39 | 71 |
| Øvrige aktiviteter | -16 | -5 | -21 | -9 | -32 |
| **Resultat før skat** | **-55** | **234** | **105** | **508** | **986** |
| Skat | 7 | -94 | -40 | -166 | -281 |
| **Resultat efter skat** | **-48** | **140** | **65** | **342** | **705** |
| **Resultat, koncern** | | | | | |
| **Resultat før skat, koncern** | **-121** | **224** | **-4** | **510** | **980** |
| Skat | 25 | -85 | -19 | -154 | -266 |
| **Resultat efter skat, koncern** | **-96** | **139** | **-23** | **356** | **714** |
| Hensættelser til forsikringskontrakter | 18.407 | 19.281 | 18.407 | 19.281 | 18.331 |
| Koncernegenkapital | 5.145 | 5.471 | 5.145 | 5.471 | 5.446 |
| Heraf minoritetsinteresser | 396 | 483 | 396 | 483 | 504 |
| Aktiver i alt | 48.536 | 47.487 | 48.536 | 47.487 | 47.886 |
| Egenkapitalforrentning før skat ekskl. minoritetsinteresser p.a. | -5% | 19% | 4% | 21% | 20% |
| Egenkapitalforrentning efter skat ekskl. minoritetsinteresser p.a. | -4% | 11% | 3% | 14% | 14% |
| Resultat pr. aktie, kr. | -3 | 7 | 4 | 17 | 35 |
| Resultat pr. aktie udvandet, kr. | -3 | 7 | 4 | 17 | 35 |
| Indre værdi pr. aktie, kr. | 263 | 246 | 263 | 246 | 260 |
| Børskurs ultimo | 249 | 347 | 249 | 347 | 286 |
| Børskurs/Indre værdi | 0,95 | 1,41 | 0,95 | 1,41 | 1,10 |
| Antal aktier ultimo (1.000 stk.) | 18.029 | 20.245 | 18.029 | 20.245 | 18.966 |
| Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.) | 18.018 | 20.353 | 18.484 | 20.527 | 20.182 |
| Antal aktier tilbagekøbt (1.000 stk.) * | | | 1.092 | 209 | 1.981 |
| Gennemsnitskurs tilbagekøbte aktier, kr. * | | | 268 | 372 | 328 |
| Udlodningsprocent i alt * | | | 9% | 3% | 14% |
| Udlodningsprocent resterende tilbagekøbsprogram * | | | 3% | 7% | 2% |

*) Målt på markedsværdien ved udgangen af perioden for tilbagekøb

# Alm. Brand A/S Koncernen

Alm. Brand A/S er en børsnoteret dansk finansiel koncern med fokus på det danske marked. Koncernen har aktiviteter inden for skadeforsikring, livsforsikring og pension samt bank, herunder bilfinansiering, leasing samt børsmæglervirksomhed, og har en årlig omsætning på knap 8 mia.kr.

Alm. Brands vision er "Vi skal tage hånd om vores kunder", og visionen er en ledetråd for den oplevelse, Alm. Brand ønsker kunderne skal have, når de er i kontakt med Alm. Brand.

Alm. Brand lægger vægt på at være lokalt forankret, og mere end halvdelen af koncernens 1.900 medarbejdere arbejder tæt på kunden på forsikringskontorer og bankfilialer over hele landet.

Koncernens forsikrings-, bank- og pensionsprodukter dækker såvel privatområdet som landbrug samt mindre og mellemstore erhvervsvirksomheder. Alm. Brand er landets fjerde største udbyder af skadeforsikringsprodukter. Banken er ligeledes landsdækkende og blandt Danmarks større banker. Koncernen udbyder traditionelle pensionsordninger via livsforsikringsselskabet, mens markedsordninger udbydes via banken.

**Resultat**
Alm. Brand A/S Koncernens resultat for første halvår 2008 blev et overskud på 105 mio.kr. før skat og eksklusive minoriteter mod et overskud i samme periode i 2007 på 508 mio.kr. Resultatet efter skat og eksklusive minoriteter blev på 65 mio.kr.

Det samlede resultat er ikke tilfredsstillende.

Resultatet er betydeligt under det forventede, hvilket hovedsageligt skyldes kurstab på koncernens investeringsaktiver som følge af de negative finansielle markeder, som har påvirket halvårsresultatet negativt med cirka 220 mio.kr. Hertil kommer et skadeforløb, der er dårligere end forventet, blandt andet på grund af mange storskader indenfor landbrugssegmentet, øget hensættelsesbehov til arbejdsskade som følge af den stigende inflation samt nedskrivninger i banken.

I forhold til første halvår 2007 er væksten i alle koncernens forretningsområder fortsat. Således voksede præmierne på skadeforsikring med knap 5 %, bankens indlån voksede med 18 %, mens væksten på udlånene blev på 11 %. De samlede pensionsindbetalinger steg med godt 8 %.

Væksten er aftaget i forhold til tidligere kvartaler som følge af den generelle økonomiske afmatning samt konkurrencesituationen. Særligt for så vidt angår banken har porteføljen som helhed været konstant siden primo 2008. Det svarer til koncernens forventninger og strategi om kun at have profitabel vækst.

Resultatet for første halvår 2008 svarer til en forrentning af egenkapitalen før skat og eksklusive minoriteter på 4 % p.a. mod 21 % i samme periode 2007. Efter skat blev egenkapitalforrentningen tilsvarende på 3 % p.a.

Koncernens samlede omsætning i første halvår 2008 blev på 4 mia.kr.

Resultatet pr. aktie år til dato blev 4 kr. Ultimo første halvår var indre værdi pr. aktie 263 kr.

Koncernens egenkapital udgjorde 5,1 mia.kr. ultimo første halvår 2008 mod 5,4 mia.kr. ultimo 2007.

*Forretningsdrift*
Resultatet af skadeforsikringsaktiviteterne for årets første halvår blev et overskud på 170 mio.kr.

Bruttopræmieindtægterne fra koncernens skadeforsikringsaktiviteter for første halvår udgjorde 2.349 mio.kr., hvilket er en stigning på knap 5 % i forhold til samme periode 2007. Udviklingen i væksten er tilfredsstillende. For hele 2008 forventes en vækst på 5 %. Den lidt afdæmpede vækst i forhold til 2007 skyldes den øgede konkurrence.

Combined Ratio udgjorde 94,2 i første halvår 2008 mod 91,5 i samme periode 2007. Skadeforløbet i kvartalet er positivt påvirket af lave vejrligsudgifter og negativt påvirket af flere og dyrere storskader på landbrug samt en øget frekvens og størrelse af skaderne i privatsegmentet. Endvidere har den stigende inflation medført et øget hensættelsesbehov på arbejdsskade. Endelig har de reducerede priser på auto påvirket udviklingen i skadeprocenten negativt.

Som følge af det forringede erstatningsforløb har koncernen iværksat en række tiltag med henblik på at forbedre porteføljens kvalitet for at opnå en bedre overensstemmelse mellem pris og risiko. Samtidig sættes der yderligere fokus på at opnå besparelser både internt i organisationen og ved at sikre bedst mulige priser på eksterne leverancer.

Resultatet af bankaktiviteterne eksklusive minoriteter blev et underskud på 98 mio.kr.

Det negative resultat skyldes hovedsageligt betydelige kurstab på bankens værdipapirbeholdning som følge af den stigende rente og de negative finansielle markeder. Den væsentligste del af de negative kursreguleringer skyldes bankens beholdning af realkreditobligationer og pantebreve.

En del af kurstabene kan henføres til bankens ejerandele i to børsnoterede datterselskaber. Bankens afdækning af disse risici har ikke fungeret tilfredsstillende på grund af rentespændsudvidelser og markedsuro. Fremadrettet er bankens eksponering mod markedsrisici i datterselskaberne nedbragt.

Som følge af den negative udvikling på ejendomsmarkederne hen over sommeren har banken nøje gennemgået ejendomseksponeringen, herunder eksponeringen i pantebreve. Bankens udlån har generelt en god kreditkvalitet. Dog er særligt markedet for ejendomsudviklingsselskaber og for pantebreve i erhvervsejendomme under pres. Derfor er der i første halvår 2008 udgiftsført 36 mio.kr. til tab og nedskrivninger, hvoraf hovedparten vedrører ovennævnte type af engagementer. Tilsvarende er der i estimatet for andet halvår 2008 taget højde for den udvikling, der har været i den seneste periode, og som forventes at fortsætte.

Resultatet er positivt påvirket af den fortsatte vækst i banken samt af stigende netto rente- og gebyrindtægter, hvilket er en følge af de igangsatte tiltag for at forbedre bankens drift, herunder at øge rentemarginalen.

Banken har herudover iværksat en række effektivitetsforbedrende aktiviteter med henblik på at reducere omkostningerne.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne for første halvår blev et overskud på 4 mio.kr., mens der blev overført 30 mio.kr. til skyggekontoen. Det forventes ikke, at beløbet på skyggekontoen vil kunne indtægtsføres i 2008.

Afkastet af investeringsaktiverne tilhørende kunderne blev negativt med 312 mio.kr. mod et ligeledes negativt afkast på 192 mio.kr. i samme periode 2007. Det lave afkast skyldes det stigende renteniveau i første halvår samt de faldende aktiekurser.

Resultatet af koncernens reassuranceselskab blev betydeligt bedre end forventet. Baggrunden for det forbedrede resultat er en afklaring på en stor del af selskabets forpligtelser vedrørende skader indtruffet som følge af World Trade Center-katastrofen i New York. Således er hensættelserne faldet betydeligt, ligesom usikkerheden omkring tabsrisikoen i Kjøbenhavnske Re er markant reduceret.

Samlet gav øvrige aktiviteter et overskud på 29 mio.kr. fordelt med et overskud i Kjøbenhavnske Re på 50 mio.kr. og holdingomkostninger på 21 mio.kr.

*Samlede omkostninger*
Koncernens samlede erhvervelses- og administrationsomkostninger udgjorde 793 mio.kr. i første halvår 2008 svarende til en vækst på 4 % i forhold til samme periode året før.

*Investeringsresultat*
Koncernens rente- og gebyrindtægter blev på 429 mio.kr. mod en indtægt på 766 mio.kr. i samme periode året før. I afkastet indgår kurstab på 894 mio.kr. mod et kurstab på 357 mio.kr. i samme periode 2007.

Langt hovedparten af investeringsaktiverne er placeret i rentebærende papirer. I skadeforsikring er varigheden på investeringsaktiverne to til tre år, hvilket nogenlunde svarer til varigheden på passivsiden, mens varigheden i liv og pension er cirka otte år, hvilket også nogenlunde modsvarer varigheden på passivsiden.

Alm. Brand er hverken direkte eller indirekte eksponeret på subprime-markedet.

*Antal ansatte*
I første halvår 2008 har der gennemsnitligt været ansat 1.900 mod 1.837 i samme periode 2007.

**Væsentlige begivenheder**

*Aktietilbagekøb*
Som følge af de ændrede forventninger til koncernens helårsresultat nedjusteres aktietilbagekøbsprogrammet for 2008 med 250 mio.kr. til 350 mio.kr. For hele året tilbagekøbes i alt 400 mio.kr., idet der manglede at blive tilbagekøbt for 50 mio.kr. på 2007-tilbagekøbsprogrammet.

Fra marts 2008 frem til ultimo juli blev der købt aktier tilbage for i alt 292 mio.kr., hvoraf de 50 mio.kr. stammer fra tilbagekøbsprogrammet for 2007. Således mangler der fortsat at blive tilbagekøbt for i alt 108 mio.kr. af 2008-programmet.

Det samlede tilbagekøbsprogram betyder en udlodningsprocent til aktionærerne på 12.

På koncernens hjemmeside fremgår retningslinierne for koncernens tilbagekøbsprogram.

*Fremskyndelse af halvårsrapporteringen*
Som følge af den negative udvikling på ejendomsmarkedet hen over sommeren samt et dårligere end forventet forløb af erstatningsudgifterne besluttede koncernens bestyrelse på et ekstraordinært bestyrelsesmøde mandag den 11. august 2008 at fremskynde offentliggørelsen af halvårsrapporten for Alm. Brand A/S.

Ved ikke alene at offentliggøre ændrede resultatforventninger blev det muligt at komme med de fulde forklaringer på det forringede resultat, herunder forventningerne til hele 2008. Formålet er at sikre de bedst mulige betingelser for, at aktionærer og analytikere korrekt kan vurdere udviklingen i koncernen.

**Forventninger**
Forventningerne til koncernens resultat nedjusteres med 350 mio.kr. til 400 mio.kr. Således forventes resultatet af koncernens skadeforsikringsaktiviteter for hele 2008 at blive på 350 mio.kr., af bankaktiviteterne at blive minus 15 mio.kr., af liv- og pensionsaktiviteterne at blive 25 mio.kr., mens resultatet af øvrige aktiviteter forventes at blive 40 mio.kr.

Nedjusteringen skyldes hovedsageligt de betydelige kurstab på koncernens investeringsporteføljer, det ikke tilfredsstillende skadeforløb, begrænsede men stigende tab og hensættelser i banken samt en forventning om ikke i 2008 at kunne indtægtsføre driftsherretillæg i livkoncernen.

I forventningerne for hele året er der taget højde for det svækkede ejendomsmarked, de fortsat højere renter, øgede kreditrisici samt det forværrede skadeforløb. Estimatet forudsætter i øvrigt uændret inflation og kursreguleringer i forhold til ultimo juli.

Der vil i andet halvår af 2008 være yderligere fokus på de allerede igangsatte tiltag for at forbedre koncernens resultat, herunder at forbedre forholdet mellem risiko og pris i skadeforsikring og på at øge rentemarginalen i banken.

Forventningerne til Combined Ratio i skadeforsikring for 2008 øges fra 93 til 95.

Koncernens samlede omsætning forventes i hele 2008 at blive i niveauet 8 mia.kr.

| **Resultatforventninger til 2008** | **Maj 2008** | **August 2008** |
|---|---|---|
| Skade | 500 | 350 |
| Bank | 130 | -15 |
| Liv | 100 | 25 |
| Øvrige | 20 | 40 |
| **Resultat før skat ekskl. minoriteter** | **750** | **400** |

**Disclaimer**
Prognosen er baseret på renteniveauet ultimo juli 2008. Alle forventninger vedrørende fremtiden er alene baseret på den information, der var kendt på offentliggørelsestidspunktet.

Både for koncernen som helhed som for de enkelte forretningsområder kan resultatet blive påvirket af større ændringer i en række forhold. Som eksempel på sådanne påvirkninger kan nævnes ændringer i konjunkturforholdene på de finansielle markeder, i lovgivningen, i konkurrencesituationen, på genforsikringsmarkedet og på ejendomsmarkedet, uventede begivenheder som voldsomt vejrlig eller terrorbegivenheder, tab på debitorer, større ændringer af skadeforløbet, uventede resultater af retssager mv.

De ovenfor nævnte risikofaktorer er ikke udtømmende. Investorer og andre, der tager beslutninger på grundlag af informationen i denne rapport, bør selv overveje hvilke usikkerheder, der kan have betydning.

Delårsrapporten er oversat til engelsk. Såfremt der måtte være forskelle mellem den danske og den engelske version, er den danske version gældende.

# BERETNING – SKADEFORSIKRING

| Mio.kr. | 2. kvt. 2008 | 2. kvt. 2007 | 1. halvår 2008 | 1. halvår 2007 | Året 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| Bruttopræmieindtægter | 1.193 | 1.131 | 2.349 | 2.240 | 4.578 |
| Forsikringsteknisk rente | 36 | 32 | 67 | 59 | 112 |
| Bruttoerstatningsudgifter | -854 | -738 | -1.639 | -1.496 | -3.156 |
| Forsikringsmæssige driftsomkostninger | -233 | -236 | -474 | -464 | -898 |
| Resultat af genforsikring | -46 | -39 | -98 | -89 | -129 |
| **Forsikringsteknisk resultat** | **96** | **150** | **205** | **250** | **507** |
| Renter og udbytter mv. | 93 | 84 | 190 | 169 | 338 |
| Kursreguleringer | -52 | 34 | -57 | 63 | 98 |
| Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed | -4 | -3 | -7 | -7 | -15 |
| Forrentning af forsikringsmæssige hensættelser | -84 | -72 | -152 | -133 | -268 |
| **Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente** | **-47** | **43** | **-26** | **92** | **153** |
| Andre indtægter og omkostninger | -4 | -1 | -9 | -8 | -13 |
| **Resultat før skat** | **45** | **192** | **170** | **334** | **647** |
| Skat | -12 | -65 | -43 | -105 | -185 |
| **Resultat efter skat** | **33** | **127** | **127** | **229** | **462** |
| Afløbsresultat | -16 | -2 | -28 | -10 | 85 |
| Forsikringsmæssige hensættelser | 6.585 | 6.482 | 6.585 | 6.482 | 5.930 |
| Forsikringsaktiver | 57 | 117 | 57 | 117 | 104 |
| Egenkapital | 1.840 | 2.102 | 1.840 | 2.102 | 2.338 |
| Aktiver i alt | 9.263 | 9.474 | 9.263 | 9.474 | 8.786 |
| Bruttoerstatningsprocent | 71,6% | 65,3% | 69,8% | 66,8% | 69,0% |
| Bruttoomkostningsprocent | 19,5% | 21,0% | 20,2% | 20,7% | 19,6% |
| Nettogenforsikringsprocent | 3,9% | 3,3% | 4,2% | 4,0% | 2,8% |
| Combined Ratio | 95,0% | 89,6% | 94,2% | 91,5% | 91,4% |
| Operating Ratio | 92,2% | 87,1% | 91,5% | 89,1% | 89,2% |
| Egenkapitalforrentning før skat p.a. | 10% | 38% | 18% | 33% | 30% |
| Egenkapitalforrentning efter skat p.a. | 8% | 25% | 13% | 22% | 22% |

**Resultat**

Resultatet af koncernens skadeforsikrings-aktiviteter i første halvår 2008 blev et overskud før skat på 170 mio.kr. I forhold til samme periode sidste år, hvor overskuddet blev 334 mio.kr., er overskuddet negativt påvirket af kurstab på investeringsaktiverne samt flere og større skader.

Resultatet er mindre tilfredsstillende.

Det forsikringstekniske resultat blev et overskud på 205 mio.kr. mod 250 mio.kr. i 2007. Resultatet er positivt påvirket af færre vejrligsskader end sidste år, men negativt påvirket af væsentligt flere og dyrere småskader og storskader samt af et stigende hensættelsesbehov til arbejdsskade som følge af stigende inflation.

Investeringsafkastet efter overførsel til det forsikringstekniske resultat blev negativt med 26 mio.kr. mod et positivt resultat på 92 mio.kr. i første halvår 2007.

Resultatet for første halvår 2008 svarer til en forrentning af egenkapitalen før skat på 18 % p.a. mod 33 % p.a. i samme periode sidste år.

Resultatet af andet kvartal før skat blev på 45 mio.kr. mod 192 mio.kr. året før. Resultatet er særligt påvirket af, at investeringsafkastet efter overførsel til det forsikringstekniske resultat blev 90 mio.kr. lavere end i andet kvartal 2007 samtidig med, at det forsikringstekniske resultat blev 54 mio.kr. lavere.

*Præmier*
Bruttopræmieindtægterne udgjorde 2.349 mio.kr., hvilket er en stigning på knap 5 % i forhold til samme periode 2007.

Den positive udvikling i væksten fortsætter således og følger koncernens strategi. Væksten for hele 2008 forventes fortsat at blive på 5 %.

S*kadeforløb*
Erstatningsprocenten for første halvår blev på 69,8 mod 66,8 i samme periode 2007. De samlede bruttoerstatninger blev på 1.639 mio.kr. mod 1.496 mio.kr. i første halvår 2007 svarende til en stigning på 9,6 %.

Eksklusive vejrligserstatninger er erstatningerne steget med 206 mio.kr. eller 14,8 % i forhold til samme periode 2007. Denne stigning skyldes en større portefølje, et større antal anmeldte skader, stigende gennemsnitserstatninger samt flere og dyrere storskader på landbrug.

Afløbsresultatet var i første halvår 2008 et tab på 28 mio.kr. mod et tab på 10 mio.kr. i samme periode sidste år. Der har været afløbstab på bygning og løsøre, som er opvejet af gevinster på de øvrige brancher/produkter. Hensættelserne til arbejdsskadeerstatninger er øget med knap 50 mio.kr. i første halvår som følge af stigende inflation. Koncernen har delvist afdækket denne inflationsrisiko, således at knap halvdelen af dette beløb er afdækket. Koncernen forventer fremadrettet at foretage yderligere afdækning af denne inflationsrisiko.

I forhold til første halvår 2007 er resultatet positivt påvirket af, at erstatningerne til vejrlig er 47 mio.kr. lavere end i samme periode sidste år.

Erstatningsprocenten på husforsikring er på samme niveau som i første halvår 2007 på trods af færre storskader og vejrligsskader. Årsagen hertil er, at tendensen til stigninger i gennemsnitsskaderne for husforsikringer, som omtalt i regnskabet for første kvartal 2008, fortsætter. Herudover ses der en yderligere stigning i skadefrekvensen.

Som følge af den konstaterede negative udvikling i erstatningsprocenten er koncernen i gang med at gennemgå en række tariffer, herunder husforsikringen, med henblik på at sikre en bedre overensstemmelse mellem risiko og pris og dermed forbedre kvaliteten af porteføljen.

Erstatningsprocenten på indboforsikringer er steget med 9,2 % i forhold til første halvår 2007. Baggrunden for denne udvikling er blandt andet stigende gennemsnitserstatninger i forbindelse med indbrud og stigende frekvens. Denne tendens er nøjere beskrevet i koncernens delårsrapport fra første kvartal i år.

For at imødegå denne udvikling har Alm. Brand i juni 2008 ændret familieforsikringsproduktet. Det ny produkt indeholder en række ændrede betingelser og en gennemsnitlig forhøjelse af prisen på 6 %. Foreløbig er den ny tarif kun gældende ved nytegning.

Udviklingen i erstatningsprocenten på privatporteføljen er fortsat påvirket af præmienedsættelsen på auto. Isoleret set har præmienedsættelsen påvirket erstatningsprocenten på auto i første halvår 2008 negativt med 8 %-point i forhold til samme periode sidste år. Samtidigt har en forøget trafiktæthed kombineret med højere hastigheder forøget skadefrekvensen.

De samlede erstatninger til landbrugs- og erhvervsporteføljen er steget med 13 % i forhold til samme periode 2007.

For alle segmenter er der i første halvår storskader for 175 mio.kr., hvilket er mere end forventet og væsentligt over niveauet i samme periode sidste år.

Den negative udvikling i storskadeforløbet på landbrugsporteføljen fra første kvartal er fortsat i andet kvartal. Udviklingen ligger over det forventede for perioden. Der er iværksat analyser, som skal vise, om denne udvikling skyldes tilfældige, uheldige omstændigheder eller andre årsager.

Samtidig ses en stigning i gennemsnitserstatningerne væsentligt over indeksreguleringen på visse brancher.

Udover arbejdet med revidering af visse tariffer arbejder koncernen med en række forskellige aktiviteter for at forbedre lønsomheden i porteføljen. Det drejer sig om selektive prisforhøjelser på kundesegmenter, hvor der ikke er overensstemmelse mellem risiko og pris, en opstramning af acceptregler, øget fokus på at sikre lavest mulige håndværksudgifter mv.

| | 2006 | 2007 | 1. halvår 2007 | 1. halvår 2008 |
|---|---|---|---|---|
| Combined Ratio ekskl. vejrlig og storskader | 81,4 | 81,6 | 81,3 | 83,7 |
| Storskader | 5,6 | 7,4 | 5,7 | 7,5 |
| Vejrligskader | 2,2 | 4,3 | 4,0 | 1,8 |
| Afløbsresultat | -1,1 | -1,9 | 0,5 | 1,2 |
| **Combined Ratio** | **88,1** | **91,4** | **91,5** | **94,2** |

*Nettogenforsikringsprocent*
I første halvår blev nettogenforsikringsprocenten 4,2 mod 4,0 i første halvår 2007.

*Omkostninger*
Omkostningsprocenten blev som forventet 20,2 mod 20,7 i samme periode 2007.

Omkostningsprocenten forventes for hele 2008 at ligge på niveau 20.

*Combined Ratio*
Resultatet for første halvår 2008 gav en Combined Ratio på 94,2 mod 91,5 i samme periode 2007.

*Investeringsresultat*
Investeringsaktiverne er hovedsageligt placeret i rentebærende aktiver, hvoraf hovedparten er stats- og realkreditobligationer. De rentebærende aktiver har gennem første halvår 2008 været placeret med en varighed i niveauet to til tre år. Aktieeksponeringen i skadeforsikring har gennem første halvår 2008 været på knap 1 % af investeringsaktiverne.

Investeringsafkastet efter kursregulering af hensættelserne, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat, udgjorde 126 mio.kr. i første halvår 2008 mod 225 mio.kr. i samme periode af 2007.

Investeringsafkastet er lavere end forventet. De væsentligste årsager til det lavere investeringsafkast er dels det stigende renteniveau i perioden, dels at varigheden på aktiverne har været lidt højere end varigheden på passiverne og endelig, at de korte renter er steget mere end de lange renter.

Investeringsafkastet i samme periode 2007 var positivt påvirket af, at varigheden af aktiverne ikke fuldt matchede varigheden af passiverne samtidig med, at der var et stigende renteniveau i perioden.

**Balance**

Ultimo første halvår 2008 udgjorde den egenkapital, som er allokeret til skadeforsikring, 1,8 mia.kr.

Solvensdækningen i Alm. Brand Forsikring A/S udgjorde 3,2 ultimo første halvår 2008 mod 3,0 ultimo 2007.

**Væsentlige begivenheder**

*Ny familieforsikring*
Alm. Brand har forbedret familieforsikringen, herunder gjort det muligt at tilvælge en elektronikdækning, så Alm. Brand endnu bedre imødekommer kundernes behov. Samtidigt er priserne også blevet justeret, så prisen fremover i højere grad afspejler den risiko, den enkelte kunde udgør. Det betyder, at blandt andet kundens alder fremover har betydning for prisen på forsikringen. I gennemsnit er priserne forhøjet med 6 %, men med betydelige afvigelser afhængig af den samlede risiko. Den ny tarif gælder foreløbig kun for nytegning.

*Succesfuld implementering af Ny Erhverv og Landbrug*
I andet kvartal lancerede Alm. Brand resultatet af forretningsprojektet Ny Erhverv/Landbrug. Det omfangsrige projekt har været to et halvt år under vejs. Det nye system omfatter nye moderne processer, produkter, organisering og en helt ny it-platform, hvilket forventes at medføre bedre betjening af selskabets forsikringskunder indenfor erhvervs- og landbrugssegmentet. Implementeringen er gennemført med stor succes. Det forventes, at Alm. Brands kunder for alvor vil få glæde af udviklingstiltagene, når kundeporteføljen i andet halvår 2008 konverteres fra det gamle it-system til det nye.

*Ny lov om hold af heste*
Folketinget vedtog den 30. april 2008 en ændring af Lov om hold af heste. Loven bevirker, at det fra den 1. juli 2008 er lovpligtigt at have heste ansvarsforsikret. Ændringen indebærer desuden, at ejere af heste pålægges et objektivt ansvar for personskade og tingskade, som løsgående heste forvolder for eksempel ved ulykker i trafikken. Alm. Brand tilretter hesteforsikringsproduktet, så der bliver mulighed for at tegne hesteansvarsdækning alene eller at udvide den nuværende hesteforsikring med ansvarsdækning. Alm. Brand har valgt at udvidelserne til dækningsomfanget også gælder for selskabets Familieforsikringsprodukt, der også dækker ansvar forvoldt af forsikringstagers heste.

**Forventninger**
Resultatet før skat af skadeforsikringsaktiviteterne i hele 2008 nedjusteres fra 500 mio.kr. til 350 mio.kr. Samtidig øges den forventede Combined Ratio fra 93 til 95.

Baggrunden for nedjusteringen er et væsentligt lavere investeringsafkast end forventet, et dårligere skadeforløb, herunder flere og dyrere storskader samt inflationstab på arbejdsskade.

Effekten af den ny autotarif medfører på sigt en forøgelse af erstatningsprocenten for auto i niveauet 9 - 10 %-point. Denne effekt er indeholdt i forventningerne til resultatet og Combined Ratio.

Det lavere præmieniveau som følge af den nye autotarif er ligeledes indregnet i forventningerne om en vækst på 5 % for 2008. I forventningerne er ligeledes indregnet det dårligere skadeforløb på visse områder.

Med henblik på at forbedre det mindre tilfredsstillende forløb fokuseres der fremadrettet yderligere på at forbedre forholdet mellem risiko og pris. Endelig øges bestræbelserne på at sikre en effektiv drift i koncernen.

I forventningerne indgår et normalt vejrligs- samt storskadeforløb for andet halvår 2008, ligesom der ikke forventes yderligere afløbstab.

# BERETNING – BANKVIRKSOMHED

| | PRORATA | | | | | KONCERNTAL | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Mio.kr. | 2. kvt. 2008 | 2. kvt. 2007 | 1. halvår 2008 | 1. halvår 2007 | Året 2007 | 2. kvt. 2008 | 2. kvt. 2007 | 1. halvår 2008 | 1. halvår 2007 | Året 2007 |
| **RESULTATOPGØRELSE** | | | | | | | | | | |
| Renteindtægter | 395 | 294 | 745 | 561 | 1.206 | 406 | 301 | 762 | 574 | 1.237 |
| Renteudgifter | -274 | -198 | -533 | -373 | -832 | -281 | -202 | -538 | -380 | -842 |
| **Netto renteindtægter** | **121** | **96** | **212** | **188** | **374** | **125** | **99** | **224** | **194** | **395** |
| Gebyrer og provisionsindtægter (netto) samt udbytte mv. | 54 | 48 | 111 | 109 | 210 | 55 | 49 | 112 | 111 | 207 |
| **Netto rente- og gebyrindtægter** | **175** | **144** | **323** | **297** | **584** | **179** | **148** | **336** | **305** | **602** |
| Kursreguleringer | -143 | -31 | -153 | 25 | 70 | -216 | -44 | -284 | 23 | 52 |
| Andre driftsindtægter | 4 | 3 | 8 | 6 | 12 | 3 | 3 | 8 | 6 | 12 |
| **Resultat før omkostninger** | **36** | **116** | **178** | **328** | **666** | **-33** | **107** | **60** | **334** | **666** |
| Omkostninger og afskrivninger | -146 | -125 | -278 | -258 | -515 | -149 | -127 | -282 | -261 | -521 |
| Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv. | -13 | 24 | -4 | 42 | 50 | -13 | 24 | -4 | 42 | 50 |
| Resultat af kapitalandele | 5 | 0 | 6 | -2 | -5 | 5 | 0 | 6 | -2 | -5 |
| **Resultat før skat** | **-118** | **15** | **-98** | **110** | **196** | **-190** | **4** | **-220** | **113** | **190** |
| Skat | 31 | -13 | 20 | -34 | -48 | 49 | -3 | 41 | -22 | -33 |
| **Periodens resultat** | **-87** | **2** | **-78** | **76** | **148** | **-141** | **1** | **-179** | **91** | **157** |
| Heraf minoritetsinteressers andel | - | - | - | - | - | -54 | -1 | -101 | 15 | 9 |
| **Resultat efter skat eksklusive minoritetsinteresser** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-87** | **2** | **-78** | **76** | **148** |
| *Resultat før skat eksklusive minoritetsinteresser* | - | - | - | - | - | *-118* | *15* | *-98* | *110* | *196* |
| **BALANCE** | | | | | | | | | | |
| Udlån | 18.114 | 16.305 | 18.114 | 16.305 | 18.006 | 17.608 | 15.823 | 17.608 | 15.823 | 17.116 |
| Indlån | 11.791 | 9.993 | 11.791 | 9.993 | 11.759 | 11.791 | 9.992 | 11.791 | 9.992 | 11.758 |
| Egenkapital | 1.287 | 1.292 | 1.287 | 1.292 | 1.365 | 1.717 | 1.826 | 1.717 | 1.826 | 1.917 |
| Heraf minoritetsinteresser | - | - | - | - | - | 431 | 534 | 431 | 534 | 552 |
| **Aktiver i alt** | 25.291 | 22.996 | 25.291 | 22.996 | 25.048 | 25.900 | 23.757 | 25.900 | 23.757 | 25.785 |
| **NØGLETAL** | | | | | | | | | | |
| Antal ansatte omregnet til heltid, gennemsnit | 384 | 370 | 382 | 369 | 374 | 385 | 370 | 383 | 369 | 374 |
| Rentemarginal p.a. | - | - | - | - | - | 2,0% | 1,7% | 1,8% | 1,7% | 1,7% |
| Indtjening pr. omkostningskrone | 0,26 | 1,15 | 0,65 | 1,50 | 1,42 | -0,17 | 1,04 | 0,23 | 1,51 | 1,40 |
| Periodens nedskrivningsprocent | 0,1% | -0,1% | 0,0% | -0,1% | -0,3% | 0,1% | -0,1% | 0,0% | -0,2% | -0,3% |
| Solvensprocent | - | - | - | - | - | 11,3% | 12,8% | 11,3% | 12,8% | 11,7% |
| Egenkapitalforrentning før skat ekskl. minoritetsinteresser p.a. | -36% | 5% | -15% | 18% | 15% | -36% | 5% | -15% | 18% | 15% |
| Egenkapitalforrentning efter skat ekskl. minoritetsinteresser p.a. | -26% | 1% | -12% | 12% | 12% | -26% | 1% | -12% | 12% | 12% |
| Merafkast i forhold til pengemarkedsrenten | -40,9% | 0,6% | -19,8% | 12,1% | 10,7% | -40,9% | 0,6% | -19,8% | 12,1% | 10,7% |

For at øge gennemskueligheden af regnskabet for Alm. Brand Bank offentliggør banken proratakonsoliderede koncerntal (dvs. eksklusive minoriteter). Tallene fremgår af Hoved- og nøgletal, og medmindre andet fremgår, er det proratatallene, der er kommenteret i teksten. Tal vedrørende bankkoncernen (ikke-prorata) er alene kommenteret, hvor det er fundet relevant.

**Resultat**

Bankens resultat for første halvår 2008 udgjorde et underskud på 98 mio.kr. før skat mod et overskud på 110 mio.kr. i samme periode sidste år.

Resultatet er betydeligt lavere end forventet og skyldes primært store kurstab på bankens værdipapirbeholdning afledt af den stigende rente og de volatile finansielle markeder i første halvår samt i nogen grad hensættelser til tab på udlån.

Resultatet er ikke tilfredsstillende.

Resultatet for første halvår 2008 svarer til en forrentning af egenkapitalen før skat på minus 15 % p.a. mod 18 % p.a. i første halvår 2007.

*Netto rente- og gebyrindtægter*
Netto rente- og gebyrindtægterne udgjorde 323 mio.kr. mod 297 mio.kr. i første halvår 2007, svarende til en stigning på 9 %.

Renteindtægterne er positivt påvirket af bankens udlånsvækst samt af, at banken har hævet udlånsrentesatserne med henblik på at øge rentabiliteten og for at dække de stigende fundingomkostninger. Således steg netto renteindtægterne fra første til andet kvartal uden at udlånet voksede.

Bankkoncernens rentemarginal er steget fra 1,6 % p.a. i første kvartal til 2,0 % i andet kvartal, svarende til 1,8 % p.a. for halvåret som helhed. Banken arbejder fortsat aktivt på at sikre en forbedring af netto renteindtægterne.

Gebyrindtjeningen har udviklet sig tilfredsstillende med en mindre stigning i forhold til samme periode i 2007. Den positive udvikling skyldes primært fortsat gode resultater i Alm. Brand Markets, der har haft en tilfredsstillende handelsindtjening på trods af vanskelige markedsvilkår.

*Kursreguleringer*
Kursreguleringerne udgjorde i første halvår 2008 et tab på 153 mio.kr. mod en gevinst på 25 mio.kr. i samme periode sidste år. Af de samlede kurstab skyldes 32 mio.kr. nedskrivning af pantebreve som følge af konstaterede eller forventede tab, mens de resterende 121 mio.kr. skyldes kurstab på værdipapirer mv.

Baggrunden for kurstabene på værdipapirer er det stigende renteniveau, udfladningen af rentekurven samt illikviditet i det danske realkreditobligationsmarked.

Banken har en relativ stor eksponering i danske realkreditobligationer samtidig med, at den har investeret i forventning om faldende renter – en forventning, der ikke blev opfyldt. Således skyldes den væsentligste del af de negative kursreguleringer bankens beholdning af obligationer og pantebreve, der som følge af den stigende rente fik et samlet kurstab på godt 100 mio.kr.

Bankens eksponering mod markedsrisici har i første halvår været større end ønsket som følge af ejerandelen på cirka 40 % i investeringsselskabet Alm. Brand Formue A/S. Banken har derfor søgt at afdække denne risiko via finansielle instrumenter. Disse afdækningsdispositioner har ikke i tilstrækkeligt omfang været effektive grundet rentespændudvidelser og betydelig markedsuro.

For fremover at reducere denne risiko har banken via en rettet kapitalnedsættelse i Alm. Brand Formue i juli 2008 reduceret eksponeringen betydeligt samtidig med, at markedsrisiciene på bankens egenbeholdning er nedbragt.

Den samlede bankkoncerns kursreguleringer inklusive minoriteternes andel udgjorde i første halvår 2008 et tab på 284 mio.kr. mod en gevinst på 23 mio.kr. i samme periode sidste år. Heraf udgjorde de samlede kurstab i Alm. Brand Formue 181 mio.kr. i første halvår.

*Omkostninger*
I første halvår 2008 udgjorde bankens samlede omkostninger 278 mio.kr. mod 258 mio.kr. i samme periode sidste år. Stigningen i omkostningerne skyldes dels en vækst i antallet af medarbejdere, dels en stigning i lønniveauet. Banken forventer ikke yderligere vækst i antallet af medarbejdere i 2008.

Stigningen i omkostningerne skal ses i sammenhæng med, at udviklingen i netto rente- og gebyrindtægterne – trods stigende fundingomkostninger og et generelt lavere aktivitetsniveau i markedet – er steget 9 %.

Banken har iværksat en række effektivitetsforbedrende aktiviteter med henblik på at reducere omkostningerne.

Indtjeningen pr. omkostningskrone udgjorde 0,65 i første halvår 2008 mod 1,50 i første halvår 2007. De tilsvarende tal for bankkoncernen er henholdsvis 0,23 i første halvår 2008 og 1,51 i første halvår 2007.

*Nedskrivninger på udlån mv.*
Bankens politik om at have en moderat kreditrisiko medfører, at udlånsporteføljen generelt udvikler sig tilfredsstillende. De ændrede konjunkturer på ejendomsmarkedet medfører dog, at der på enkelte udlånssegmenter kan konstateres øgede restancer og nedsat betalingsevne. Det drejer sig om segmenterne erhvervspantebreve og ejendomsudviklingsprojekter, hvor markedsudviklingen i andet kvartal har medført øgede nedskrivningsbehov.

De pågældende segmenter udgør til sammen cirka 5 % af den samlede udlånsportefølje. På alle øvrige udlånsområder oplever banken fortsat god betalingsevne hos såvel privatkunder som erhvervs- og landbrugskunder.

Bankens pantebrevsportefølje består i overvejende grad af almindelige boligpantebreve med god sikkerhedsmæssig placering og geografisk spredning. I første halvår er der på pantebrevsporteføljen konstateret tab på 6 mio.kr. og yderligere reserveret 26 mio.kr. til forventede fremtidige tab på erhvervspantebreve. Det samlede beløb på 32 mio.kr. indgår i regnskabet under kursregulering.

Herudover har banken i første halvår udgiftsført 4 mio.kr. til "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv." De samlede driftsførte tab og nedskrivninger i første halvår udgør således 36 mio.kr., svarende til 0,2 % af den gennemsnitlige udlåns- og garantiportefølje.

I appendiks A er vist en detaljeret segmentopdeling af bankens udlånsportefølje med angivelse af udlånsomfang og kredittab pr. segment.

Bankens akkumulerede nedskrivninger på udlån og garantier udgjorde 126 mio.kr. ultimo første halvår 2008. Det svarer til en akkumuleret nedskrivningsprocent på 0,6 mod 0,5 ultimo første halvår 2007 og 0,7 ultimo 2007.

**Balance**

*Ud- og indlån*
Bankens udlån udgjorde 18 mia.kr. ultimo første halvår 2008, hvilket er på niveau med ultimo 2007, og en stigning på 2 mia.kr. eller 11 % siden ultimo første halvår 2007. Banken har således bremset væksten i udlånet det seneste halvår. Det afspejler den afdæmpede vækst i den danske økonomi og sikrer en fortsat veldefineret og moderat risiko i bankens udlånsportefølje.

Bankens udlånsbalance forventes ikke at vokse i resten af 2008. Banken forventer dog en øget diversifikation af udlånsporteføljens sammensætning, hvilket dels skyldes den faldende aktivitet på ejendomsmarkedet, dels bankens øgede aktiviteter inden for landbrug, mindre og mellemstort erhverv, finansiering af Corporate Finance-aktiviteter samt bankens fortsatte øgede engagement med flere af Alm. Brand koncernens privatkunder.

Bankens indlån udgjorde 12 mia.kr. ultimo første halvår 2008, hvilket er på niveau med ultimo 2007, og en stigning på 2 mia.kr. eller 18 % siden ultimo første halvår 2007.

*Kapital*
Bankens egenkapital udgjorde 1,3 mia.kr. ultimo første halvår 2008. Den samlede basiskapital udgjorde 1,9 mia.kr.

Tilsvarende udgjorde bankkoncernens egenkapital 1,7 mia.kr. ultimo første halvår 2008, mens basiskapitalen udgjorde 2,3 mia.kr. Solvensprocenten var 11,3, mens kernekapitalprocenten var 8,8 i bankkoncernen.

**Væsentlige begivenheder**

*Fortsat vækst på privatkundeområdet*
Banken har i første halvår 2008 oplevet en nettotilgang af privatkunder på 5 %. Dermed har banken nu over 85.000 privatkunder. Også Alm. Brand Koncernens *dobbelt*KUNDE-koncept har oplevet vækst. Således er antallet af dobbeltkunder i banken steget med godt 23 % i forhold til ultimo samme periode sidste år.

*Renter sat op*
Som følge af de fortsat stigende interbankrenter har banken primo april hævet en række udlånsrenter med op til 0,50 %-point og primo maj med op til 0,25 %-point. Indlånsrenten er tillige hævet med op til 0,25 %-point primo maj. I april er hovedparten af bankens udlån til både eksisterende og nuværende kunder endvidere omlagt til CIBOR-vilkår.

Disse tiltag har forbedret bankens netto renteindtægter i den sidste del af perioden og forventes at slå yderligere igennem i resten af 2008.

*Likviditet*
Banken gennemførte primo året en indlånskampagne rettet mod detailsegmentet. Kampagnen tiltrak godt 1,9 mia.kr. i indlånsmidler. De nye indskud kom hovedsageligt fra individuelle privatkundeforhold, hvorved indlånsporteføljen er blevet yderligere diversificeret.

Banken har fortsat et stærkt likviditetsberedskab. Likviditeten opgjort i henhold til FIL §152 udgjorde ultimo halvåret 5 mia.kr., svarende til 203 % af lovkravet.

Banken har en stabil langfristet interbankfunding på 8,5 mia.kr., hvoraf der inden for de kommende 12 måneder alene forfalder 560 mio.kr. i december 2008.

Der er ikke planer om at optage nye langfristede lån i andet halvår, idet indlånsvæksten forventes at overstige væksten i udlånsporteføljen.

**Forventninger**
På baggrund af det realiserede halvårsresultat og de reviderede forventninger til udviklingen i andet halvår 2008 nedjusteres forventningerne til resultatet for hele 2008 fra 130 mio.kr. til minus 15 mio.kr.

Den samlede ændring i forventningerne skyldes hovedsageligt kurstab på værdipapirer og pantebreve i andet kvartal samt i nogen grad en forventning om stigende tab og hensættelser på udlån og pantebreve.

I forventningerne er indregnet effekten af allerede gennemførte reguleringer i udlånssatserne og deraf afledte stigende nettorenteindtægter i årets sidste kvartaler samt omkostningstilpasninger.

# BERETNING – LIVSFORSIKRING

| Mio.kr. | 2. kvt. 2008 | 2. kvt. 2007 | 1. halvår 2008 | 1. halvår 2007 | Året 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| Præmier | 153 | 149 | 346 | 340 | 750 |
| Forsikringsydelser | -267 | -255 | -492 | -459 | -918 |
| Investeringsafkast efter rentefordeling | -339 | -183 | -264 | -155 | 57 |
| Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt | -23 | -22 | -41 | -42 | -82 |
| Resultat af genforsikring | 6 | 13 | 10 | 16 | 17 |
| Ændring i livsforsikringshensættelser | 125 | 227 | 51 | 283 | 188 |
| Ændring i kollektivt bonuspotentiale | 334 | 74 | 385 | 39 | 61 |
| **Forsikringsteknisk resultat** | **-11** | **3** | **-5** | **22** | **73** |
| Egenkapitalens investeringsafkast | -2 | 2 | 9 | 12 | 31 |
| **Resultat før skat** | **-13** | **5** | **4** | **34** | **104** |
| Skat | 3 | -11 | -1 | -19 | -35 |
| **Resultat efter skat** | **-10** | **-6** | **3** | **15** | **69** |
| **Resultatets sammensætning** | | | | | |
| Resultat af omkostninger | -4 | -2 | -3 | -1 | -2 |
| Resultat af investering | -453 | -289 | -478 | -363 | -366 |
| Styrkelse af ydelsesgaranti mv. | 107 | 195 | 71 | 314 | 347 |
| Ændring af kollektivt bonuspotentiale | 334 | 74 | 385 | 39 | 62 |
| Risikoresultat | -3 | 15 | 19 | 29 | 46 |
| Resultat af genforsikring | 6 | 12 | 10 | 16 | 17 |
| **Resultat før skat** | **-13** | **5** | **4** | **34** | **104** |
| Skat | 3 | -11 | -1 | -19 | -35 |
| **Resultat efter skat** | **-10** | **-6** | **3** | **15** | **69** |
| Hensættelser til forsikringskontrakter | 10.619 | 10.980 | 10.619 | 10.980 | 11.049 |
| Egenkapital | 756 | 849 | 756 | 849 | 903 |
| Aktiver i alt | 11.595 | 12.393 | 11.595 | 12.393 | 12.168 |
| Egenkapitalforrentning før skat p.a. | -6% | 2% | 1% | 7% | 12% |
| Egenkapitalforrentning efter skat p.a. | -5% | -2% | 1% | 3% | 8% |
| Bonusgrad | 0,3% | 4,3% | 0,3% | 4,3% | 4,0% |

| Investeringsafkast af kundemidler i livsforsikring 1. halvår 2008<br>Mio.kr. | Periodens afkast | Afkast i pct. |
|---|---|---|
| Rentebærende aktiver | -162 | -1,9% |
| Kapitalandele | -177 | -18,9% |
| Grunde og bygninger | 37 | 2,5% |
| Omkostninger ved investeringsvirksomhed | -10 | |
| **I alt** | **-312** | **-2,7%** |

**Resultat**
Resultatet før skat udgjorde 4 mio.kr. i første halvår 2008 mod 34 mio.kr. i samme periode 2007.

Principperne for egenkapitalforrentning er således, at egenkapitalen kan forrentes med investeringsafkastet på egenkapitalens aktiver tillagt et risikotillæg på 0,5 % af de gennemsnitlige livsforsikringshensættelser inklusive kollektivt bonuspotentiale, samt det fulde omkostningsresultat for egen regning og 25 % af risikoresultatet for egen regning.

Det har for første halvår ikke været muligt at opnå risikotillæg. Der er i perioden derfor overført 30

mio.kr. til skyggekontoen, som ultimo perioden dermed udgør 30 mio.kr. Resultatet svarer til en forrentning af egenkapitalen før skat på 1 % p.a. mod 7 % p.a. i samme periode 2007.

Resultatet er ikke tilfredsstillende.

*Præmier*
Bruttopræmierne udgjorde 346 mio.kr. i første halvår 2008 mod 340 mio.kr. i samme periode 2007, svarende til en stigning på 1,8 %. Præmieudviklingen i koncernens livsforsikringsselskab svarer til forventningerne og afspejler koncernens strategi, hvor en stadig større del af pensionsopsparingen skal ske i Alm. Brand's Investeringsordning, som etableres i Alm. Brand Bank.

De samlede indbetalinger til pensioner inklusive investeringsordninger i banken og præmieindtægter i livsforsikringsselskabet udgjorde 464 mio.kr. i første halvår 2008 mod 429 mio.kr. i samme periode 2007, svarende til en stigning på 8,1 %.

*Investeringsafkast*
For årets første halvår blev afkastet - før pensionsafkastskat men efter finansomkostninger - af investeringsaktiver tilhørende kunderne negativt med 312 mio.kr., svarende til et afkast på minus 2,7 % (minus 5,4% p.a.) mod et afkast på minus 192 mio.kr. for samme periode 2007. Afkastet er påvirket negativt af udviklingen på aktiemarkedet. I forhold til det opstillede sammenligningsgrundlag er aktieafkastet tilfredsstillende.

Afkastet på obligationsbeholdningen er påvirket negativt af rentestigning, hvor kurstabet kun delvist dækkes af et lavere hensættelseskrav. I forhold til det opstillede sammenligningsgrundlag, der er fastlagt på grundlag af statsobligationer, er renteafkastet mindre tilfredsstillende.

Afkastet af investeringsaktiverne tilhørende egenkapitalen udgjorde 9 mio.kr., svarende til et afkast på 1,0 % (1,9 % p.a.) mod et afkast på 12 mio.kr. i samme periode 2007.

*Forsikringsydelser*
Forsikringsydelserne i første halvår 2008 udgjorde 492 mio.kr. mod 459 mio.kr. i samme periode 2007. Stigningen kan primært henføres til en øgning i udbetalinger ved pensionering.

*Livsforsikringshensættelser*
Opgørelsen af livsforsikringshensættelserne sker efter et markedsværdiprincip med benyttelse af et forventet cashflow diskonteret med den af Finanstilsynet offentliggjorte rentekurve.

Renteniveauet har været stigende i første halvår 2008. De største stigninger er sket på renten for de kortere varigheder.

De samlede hensættelser er faldet med 51 mio.kr.

*Kollektivt bonuspotentiale*
I første halvår 2008 er det kollektive bonuspotentiale reduceret med 385 mio.kr., så det ultimo perioden udgør i alt 27 mio.kr., svarende til en bonusgrad på 0,3 %. Faldet kan primært henføres til kurstab herunder manglende afkast på aktiebeholdningen. Derudover har obligationsafkastet som nævnt oven for været lavere end forventet, det vil sige lavere end det opstillede sammenligningsgrundlag.

Endelig har det stigende renteniveau betydet kurstab, som ikke fuldt ud modsvares af lavere hensættelser. I perioder med stigende renter er det selskabets politik at dække en del af kurstabet ved at bruge af reserverne, da tabet over en periode helt eller delvist vil blive indtjent som følge af et højere renteniveau.

*Omkostninger*
Omkostningerne til erhvervelse og administration udgjorde 41 mio.kr. i første halvår 2008 mod 42 mio.kr. i samme periode 2007.

De samlede omkostninger i 2008 ligger lidt under det forventede. De lavere omkostninger i forhold til 2007 kan henføres til lavere administrationsomkostninger, mens erhvervelsesomkostningerne ligger på uændret niveau.

*Omkostnings- og risikoresultat*
Omkostningsresultatet, som er forskellen mellem det opkrævede omkostningsbidrag og de faktiske omkostninger, blev negativt med 5 mio.kr. i første halvår 2008. Omkostningsresultatet for egen regning blev negativt med 3 mio.kr. Da de faktiske omkostninger er faldet og ligger lavere end forventet, skyldes det negative omkostningsresultat, at gebyrer mv. opkrævet hos kunderne ligger under det forventede. Det samlede omkostningsresultat er ikke tilfredsstillende.

Risikoresultatet, som er forskellen mellem opkrævede præmier til risikodækning og de faktiske udgifter til erstatninger, blev positivt med 19 mio.kr. i første halvår 2008. Risikoresultatet for egen regning udgjorde 26 mio.kr. Det samlede risikoresultat er tilfredsstillende.

**Balance**
Egenkapitalen i Livkoncernen udgjorde 756 mio.kr. ved udgangen af første halvår 2008. Solvensdækningen udgjorde ved udgangen af første halvår 2008 i alt 194 %.

Finanstilsynets opstillede stressscenarier opgøres løbende. Livkoncernen har i hele perioden været i grønt scenarie med god margen.

**Væsentlige begivenheder**

*Investering i emerging markets obligationer.*
For at opnå større risikospredning og et forventet højere løbende afkast investerede Livkoncernen i maj for cirka 250 mio.kr. af kundemidlerne i obligationer i emerging markets. Dette svarer til cirka 2,5 % af investeringsaktiverne (kundemidler). Det er forventningen, at der over tid vil blive investeret yderligere i emerging markets, så andelen kommer til at udgøre omkring 4 % af investeringsaktiverne (kundemidler).

*Kompensation som følge af EF-dom.*
Fra 1. januar 2008 er pensionsafkastbeskatningsloven (PAL) blevet ændret, således, at hidtil friholdte ejendomme og indexobligationer fremover beskattes med 15 %.

Alm. Brand Liv og Pension koncernen har ejendomme, men ingen indexobligationer, som rammes af den fremtidige beskatning, svarende til en øget PAL-betaling på cirka 1,5 mio.kr. årligt. Som kompensation har Staten udbetalt et beløb, som ifølge lovens regler er kommet kunderne direkte til gode.

For Alm. Brand Liv og Pension udgjorde beløbet 17,8 mio.kr. Orientering af kunderne og overførsel til de enkelte kunder (enten ved udbetaling eller ved indsættelse på en bestående ordning) er gennemført i perioden maj til juli. Kompensationen får ingen indflydelse på resultatet, men balancen vil blive øget med de beløb, der er indsat på kundernes bestående ordninger.

**Forventninger**
Som følge af den negative udvikling på finansmarkederne i andet kvartal 2008 forventes det ikke, at der kan tages risikotillæg for 2008. Resultatet for hele året forventes alene at blive egenkapitalens direkte afkast og resultatet af ikke bonusberettigede forsikringer svarende til i alt 25 mio.kr.

Derfor nedjusteres det forventede resultat for hele 2008 fra 100 mio.kr. til 25 mio.kr. Det manglende risikotillæg vil blive overført til skyggekontoen, og beløbet vil blive indtægtsført, så snart investeringsresultatet tillader dette.

# BERETNING – ØVRIGE AKTIVITETER

**Kjøbenhavnske Re**
Resultatet for første halvår 2008 for Kjøbenhavnske Re blev et overskud før skat på 50 mio.kr. mod 39 mio.kr. i samme periode året før.

Resultatet er bedre end ventet og påvirket af en gunstig udvikling i den retssag, som en række London selskaber, herunder Kjøbenhavnske Re, anlagde mod Port Authority of New York and New Jersey (PONY) vedrørende skader indtruffet som følge af World Trade Center angrebet. Resultatet er negativt påvirket af et lavere investeringsafkast end forventet på grund af kurstab.

I første halvår 2008 indgik Kjøbenhavnske Re et forlig med PONY i den verserende retssag, som er nærmere beskrevet i Kjøbenhavnske Re's årsberetning for 2007. Retssagen er derfor hævet, og en af de største usikkerheder i fastsættelsen af Kjøbenhavnske Re's hensættelser er hermed væk. Selskabet har stadig eksponering over for skader relateret til World Trade Center angrebet, men tabsrisikoen på de resterende kontrakter er lille. Forliget betyder hermed en markant reduktion i tabsrisikoen på den samlede portefølje.

De forsikringsmæssige hensættelser for egen regning udgjorde 0,7 mia.kr. ultimo første halvår 2008, hvilket er en reduktion på 0,3 mia.kr. siden udgangen af 2007. En stor del af denne reduktion kan henføres til forliget med PONY.

Egenkapitalen i Kjøbenhavnske Re, svarende til den bogførte værdi af investeringen i Alm. Brand A/S, udgjorde 299 mio.kr. ved udgangen af første halvår 2008. Dette er en stigning på 38 mio.kr. i årets første seks måneder, og egenkapitalen svarer nu til 41 % af de forsikringsmæssige hensættelser for egen regning mod 27 % ved udgangen af 2007. Samtidig er selskabets solvensgrad forbedret fra 2,1 til 3,3 i første halvår 2008.

Alt i alt har udviklingen i halvåret betydet en markant styrkelse af Kjøbenhavnske Re's egenkapital og sikkerheden omkring hensættelserne. I lyset af den positive udvikling i første halvår samt forventningerne til hele året vil selskabet indlede en dialog med de relevante myndigheder med det mål at få frigjort en del af den bundne kapital.

Forventningerne til årets resultat før skat opjusteres med 20 mio.kr. til et overskud på 70 mio.kr.

**Andet**
Andre øvrige aktiviteter består af koncernudgifter samt en række selskaber uden aktivitet.

Andre øvrige aktiviteter i koncernen bidrager i første halvår 2008 med et underskud før skat på 21 mio.kr. mod et underskud på 9 mio.kr. i samme periode 2007.

Forventningerne til årets resultat før skat for andre øvrige aktiviteter fastholdes til et underskud på 30 mio.kr.

**Forventninger**
De samlede forventninger til øvrige aktiviteter opjusteres til et overskud på 40 mio.kr. mod tidligere 20 mio.kr.

# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Alm. Brand A/S for perioden 1. januar til 30. juni 2008.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som er godkendt af EU, og halvårsrapporten for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med Lov om Finansiel Virksomhed. Halvårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for perioden 1. januar til 30. juni 2008.

Ledelsesberetningen indeholder ligeledes en retvisende gennemgang af udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold.

**DIREKTION**

København, den 11. august 2008

*Søren Boe Mortensen*
Administrerende direktør

*Henrik Nordam*
Viceadministrerende direktør

**BESTYRELSE**

København, den 11. august 2008

*Christian N.B. Ulrich*
Formand

*Jørgen H. Mikkelsen*
Næstformand

*Boris N. Kjeldsen*

*Niels Kofoed*

*Jørgen S. Larsen*

*Henrik Stenbjerre*

*Susanne Larsen*

*Lone Clausen*

*Henning Kaffka*

# ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS KONCERNEN

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med IAS 34 ”Præsentation af delårsrapporter” samt de krav, som Lov om Finansiel Virksomhed og OMX Nordic Exchange Copenhagen stiller til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber. Anvendelsen af IAS 34 medfører, at rapporten er mere begrænset end aflæggelse af en fuldstændig årsrapport.

Halvårsrapporten for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med Lov om Finansiel virksomhed, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Anvendt regnskabspraksis for koncernregnskabet er uændret i forhold til årsrapporten for 2007. Anvendt regnskabspraksis for moderselskabet i øvrigt er beskrevet i tilknytning til moderselskabets halvårsrapport, jævnfør særskilt afsnit i nærværende rapport.

Halvårsrapporten er ikke revideret.

# BALANCE

| | Koncern | | |
|---|---|---|---|
| | 30. juni | 30. juni | 31. december |
| Mio.kr. | 2008 | 2007 | 2007 |
| **Aktiver** | | | |
| Immaterielle aktiver | 234 | 200 | 227 |
| Domicilejendomme | 676 | 639 | 670 |
| Udskudte skatteaktiver | 239 | 385 | 234 |
| Kapitalandele i joint ventures | 77 | 23 | 45 |
| Genforsikringsandele af forsikringskontrakter | 557 | 809 | 518 |
| Aktuelle skatteaktiver | 64 | 199 | 30 |
| Andre aktiver | 1.586 | 1.403 | 1.488 |
| Udlån | 17.608 | 15.823 | 17.117 |
| Investeringsejendomme | 820 | 774 | 811 |
| Investeringsaktiver | 22.349 | 23.483 | 23.396 |
| Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker | 4.066 | 3.273 | 2.560 |
| Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender | 260 | 476 | 790 |
| **Aktiver i alt** | **48.536** | **47.487** | **47.886** |
| **Passiver** | | | |
| Aktiekapital | 1.572 | 1.788 | 1.668 |
| Reserver, overført resultat mv. | 3.177 | 3.200 | 3.274 |
| Minoritetsinteresser | 396 | 483 | 504 |
| **Koncernegenkapital** | 5.145 | 5.471 | 5.446 |
| Efterstillede kapitalindskud | 813 | 814 | 817 |
| Hensættelser til forsikringskontrakter | 18.407 | 19.281 | 18.331 |
| Andre hensættelser | 103 | 236 | 118 |
| Udskudte skatteforpligtelser | 46 | 46 | 46 |
| Udstedte obligationer | 1.396 | 1.399 | 1.402 |
| Andre passiver | 1.978 | 1.885 | 1.887 |
| Indlån | 11.479 | 9.497 | 10.987 |
| Gæld til kreditinstitutter og centralbanker | 9.169 | 8.858 | 8.852 |
| **Passiver i alt** | **48.536** | **47.487** | **47.886** |

Note 1 Egne aktier

Note 2 Eventualforpligtelser, garantier og leasingaftaler

# RESULTATOPGØRELSE

| | | | | | Koncern |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2. kvt. | 2. kvt. | 1. halvår | 1. halvår | Året |
| **Mio.kr.** | **2008** | **2007** | **2008** | **2007** | **2007** |
| **Indtægter** | | | | | |
| Præmieindtægter | 1.347 | 1.294 | 2.702 | 2.596 | 5.345 |
| Renteindtægter mv. | 635 | 536 | 1.224 | 1.024 | 2.111 |
| Gebyrindtægter mv. | 44 | 42 | 99 | 99 | 185 |
| Andre indtægter fra investeringsvirksomhed | -1 | 2 | 0 | 3 | 40 |
| Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder | 3 | 0 | 3 | 0 | 0 |
| Anden indkomst | 7 | 10 | 18 | 19 | 40 |
| **Indtægter i alt** | **2.035** | **1.884** | **4.046** | **3.741** | **7.721** |
| | | | | | |
| **Omkostninger** | | | | | |
| Erstatningsudgifter | -1.067 | -1.029 | -2.061 | -1.985 | -4.081 |
| Renteudgifter | -327 | -238 | -620 | -443 | -973 |
| Andre udgifter fra investeringsvirksomhed | -18 | -11 | -31 | -25 | -68 |
| Nedskrivning på udlån og tilgodehavender | -13 | 24 | -4 | 42 | 50 |
| Erhvervelses- og administrationsomkostninger | -402 | -383 | -793 | -760 | -1.501 |
| Andre omkostninger | -8 | -8 | -19 | -21 | -41 |
| **Omkostninger i alt** | **-1.835** | **-1.645** | **-3.528** | **-3.192** | **-6.614** |
| | | | | | |
| Resultat af afgiven forretning | -45 | 16 | -107 | -32 | -85 |
| Ændring i livsforsikringshensættelser | 125 | 227 | 51 | 283 | 188 |
| Ændring i kollektivt bonuspotentiale | 334 | 74 | 385 | 39 | 69 |
| Kursreguleringer | -794 | -365 | -894 | -357 | -288 |
| Pensionsafkastskat | 59 | 33 | 43 | 28 | -11 |
| **Resultat før skat** | **-121** | **224** | **-4** | **510** | **980** |
| Skat | 25 | -85 | -19 | -154 | -266 |
| **Resultat efter skat** | **-96** | **139** | **-23** | **356** | **714** |
| | | | | | |
| **Resultat før skat fordeles således:** | | | | | |
| Alm. Brands andel af periodens resultat | -55 | 234 | 105 | 508 | 986 |
| Minoritetsinteressers andel af periodens resultat | -66 | -10 | -109 | 2 | -6 |
| | **-121** | **224** | **-4** | **510** | **980** |
| | | | | | |
| **Resultat efter skat fordeles således:** | | | | | |
| Alm. Brands andel af periodens resultat | -48 | 140 | 65 | 342 | 705 |
| Minoritetsinteressers andel af periodens resultat | -48 | -1 | -88 | 14 | 9 |
| | **-96** | **139** | **-23** | **356** | **714** |
| | | | | | |
| Resultat pr. aktie, kr. | -3 | 7 | 4 | 17 | 35 |
| Resultat pr. aktie udvandet, kr. | -3 | 7 | 4 | 17 | 35 |

# EGENKAPITALFORKLARING

| Mio.kr. | Aktie-kapital | Sikkerheds-fonde | Overført resultat | Opskriv-nings-henlæg-gelser | Egen-kapital | Minoritets-interesser | Koncern-egenkapital |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Pr. 1. januar 2007** | **1.788** | **182** | **2.939** | **3** | **4.912** | **520** | **5.432** |
| Årets resultat | 0 | 0 | 705 | 0 | 705 | 9 | 714 |
| Annulering af egne aktier | -120 | 0 | 120 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Opskrivning domicilejendomme | 0 | 0 | 0 | 11 | 11 | 0 | 11 |
| Overført til kollektivt bonuspotentiale | 0 | 0 | 0 | -8 | -8 | 0 | -8 |
| Skat af egenkapitalposteringer | 0 | 0 | -1 | 0 | -1 | 0 | -1 |
| Køb og salg af egne aktier | 0 | 0 | 14 | 0 | 14 | 0 | 14 |
| Tilbagekøbsprogram egne aktier | 0 | 0 | -691 | 0 | -691 | 0 | -691 |
| Ændring i minoritetsinteressers ejerandel | | | | | | -25 | -25 |
| **Pr. 1. januar 2008** | **1.668** | **182** | **3.086** | **6** | **4.942** | **504** | **5.446** |
| Periodens resultat | 0 | 0 | 65 | 0 | 65 | -88 | -23 |
| Annullering af egne aktier | -96 | 0 | 96 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Køb og salg af egne aktier | 0 | 0 | 22 | 0 | 22 | 0 | 22 |
| Tilbagekøbsprogram egne aktier | 0 | 0 | -280 | 0 | -280 | 0 | -280 |
| Ændring i minoritetsinteressers ejerandel | | | | | | -20 | -20 |
| **Pr. 30. juni 2008** | **1.572** | **182** | **2.989** | **6** | **4.749** | **396** | **5.145** |

| | 30. juni 2008 | 31. december 2007 |
|---|---|---|
| Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser | 4.749 | 4.942 |
| Konsolidering af Pensionskassen under Alm. Brand A/S | -4 | -10 |
| **Egenkapital efter Finanstilsynets regler** | **4.745** | **4.932** |
| | | |
| Alm. Brands andel af periodens resultat | 65 | 705 |
| Konsolidering af Pensionskassen under Alm. Brand A/S | 6 | 1 |
| **Alm. Brands andel af periodens resultat efter Finanstilsynets regler** | **71** | **706** |

# KAPITALMODEL

| Mio.kr. | Antal gange solvenskrav | 30. juni 2008 | 31. december 2007 |
|---|---|---|---|
| Skadeforsikring | 2,4 | 1.766 | 1.637 |
| Bank ekskl. delejede børsnoterede dattervirksomheder | 1,3 | 1.780 | 1.822 |
| Bank egenkapital i delejede børsnoterede dattervirksomheder | | 636 | 801 |
| Livsforsikring | 2,0 | 940 | 936 |
| Reassurance, egenkapital | | 299 | 261 |
| **Kapitalmål** | | **5.421** | **5.457** |
| Koncernegenkapital | | 5.145 | 5.446 |
| Skatteaktiv | | -239 | -234 |
| Immaterielle anlægsaktiver | | -234 | -227 |
| **Korrigeret koncernegenkapital ekskl. efterstillede kapitalindskud** | | **4.672** | **4.985** |
| **Udlodningsevne ekskl. efterstillede kapitalindskud** | | **-749** | **-472** |
| Efterstillede kapitalindskud | | 824 | 817 |
| **Udlodningsevne inkl. efterstillede kapitalindskud** | | **75** | **345** |

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

| | Koncern | | |
|---|---|---|---|
| | 1. halvår | 1. halvår | Året |
| Mio.kr. | 2008 | 2007 | 2007 |
| **Likviditet fra drift** | | | |
| Indbetalte præmier | 3.313 | 3.196 | 5.223 |
| Udbetalte erstatninger | -2.297 | -1.973 | -4.154 |
| Indbetalte renter, udbytter mv. | 1.267 | 1.035 | 2.237 |
| Udbetalte renter | -516 | -354 | -789 |
| Modtaget vedrørende reassurance | -21 | -25 | 39 |
| Indbetalte gebyrindtægter | 105 | 100 | 210 |
| Udbetalte afgivne gebyrer | -19 | -14 | -49 |
| Betalte omkostninger | -827 | -783 | -1.640 |
| Betalt afkastskat | 0 | 0 | -10 |
| Køb af immaterielle aktiver, inventar, edb-anlæg mv. | -21 | -33 | -89 |
| Modtaget andre ordinære indtægter | 8 | 6 | 12 |
| Betalte/modtagne skatter | -4 | -2 | -44 |
| **Likviditet fra drift** | **988** | **1.153** | **946** |
| **Ændringer i investeringsplacering (netto)** | | | |
| Køb og ombygning af ejendomme | -14 | -7 | -59 |
| Salg/køb af kapitalandele | -371 | 154 | 249 |
| Salg/afdrag på pantebreve og udlån | -327 | -2.271 | -3.890 |
| Salg/køb af obligationer | 488 | 142 | 246 |
| Ændring af tilgodehavende hos kreditinstitutter over 3 måneder | -139 | -129 | 63 |
| **Ændringer i investeringsplacering (netto)** | **-363** | **-2.111** | **-3.391** |
| **Ændringer i finansiering (netto)** | | | |
| Øvrige hensættelser | -15 | -8 | -128 |
| Salg/køb af egne aktier | -258 | -266 | -677 |
| Salg/køb af datterselskaber (ændring i minoriteter) | -20 | -2 | -25 |
| Efterstillede kapitalindskud | -4 | 340 | 343 |
| Ændring af udstedte obligationer | -6 | 359 | 362 |
| Ændring af indlån | 583 | 443 | 1.878 |
| Ændring af gæld til kreditinstitutter | 317 | 2.143 | 2.143 |
| **Ændringer i finansiering (netto)** | **597** | **3.009** | **3.896** |
| **Ændringer i likvide midler, brutto** | **1.222** | **2.051** | **1.451** |
| Kursregulering af likvide midler, primo | -15 | -4 | -34 |
| **Ændringer i likvide midler, netto** | **1.207** | **2.047** | **1.417** |
| Likvide midler primo | 3.119 | 1.702 | 1.702 |
| **Likvide midler ultimo** | **4.326** | **3.749** | **3.119** |

# SEGMENTRAPPORTERING

| Mio.kr. | Skade | Bank | Liv | Øvrige | Elimine-ringer | Koncern |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | **1. halvår 2008** |
| Præmier | 2.349 | 0 | 346 | 7 | | 2.702 |
| Renteindtægter mv. | 194 | 762 | 239 | 41 | -12 | 1.224 |
| Gebyrindtægter mv. | 0 | 112 | 0 | 0 | -13 | 99 |
| Andre indtægter fra investeringsvirksomhed | 1 | 0 | 38 | 0 | -39 | 0 |
| Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder | 0 | 3 | 0 | 0 | | 3 |
| Anden indkomst | 10 | 8 | 0 | 0 | | 18 |
| **Indtægter i alt** | **2.554** | **885** | **623** | **48** | **-64** | **4.046** |
| Erstatningsudgifter | -1.639 | 0 | -492 | 70 | | -2.061 |
| Renteudgifter | -89 | -538 | -5 | 0 | 12 | -620 |
| Andre udgifter fra investeringsvirksomhed | -7 | 0 | -11 | -26 | 13 | -31 |
| Tab og hensættelser | 0 | -4 | 0 | 0 | | -4 |
| Erhvervelses- og administrationsomkostninger | -475 | -282 | -41 | -34 | 39 | -793 |
| Andre omkostninger | -19 | 0 | 0 | | | -19 |
| **Omkostninger i alt** | **-2.229** | **-824** | **-549** | **10** | **64** | **-3.528** |
| Resultat af afgiven forretning | -98 | 0 | 10 | -19 | | -107 |
| Ændring i livsforsikringshensættelser | 0 | 0 | 51 | 0 | | 51 |
| Ændring i kollektivt bonuspotentiale | 0 | 0 | 385 | 0 | | 385 |
| Kursreguleringer | -57 | -281 | -559 | -10 | 13 | -894 |
| Pensionsafkastskat | 0 | 0 | 43 | 0 | | 43 |
| **Resultat før skat** | **170** | **-220** | **4** | **29** | **13** | **-4** |
| Skat | -43 | 41 | -1 | -16 | | -19 |
| **Resultat efter skat** | **127** | **-179** | **3** | **13** | **13** | **-23** |

| | | | | | | **1. halvår 2007** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Præmier | 2.240 | 0 | 340 | 16 | | 2.596 |
| Renteindtægter mv. | 173 | 574 | 242 | 55 | -20 | 1.024 |
| Gebyrindtægter mv. | 0 | 111 | 0 | 0 | -12 | 99 |
| Andre indtægter fra investeringsvirksomhed | 1 | 0 | 38 | 0 | -36 | 3 |
| Anden indkomst | 13 | 6 | 0 | 0 | | 19 |
| **Indtægter i alt** | **2.427** | **691** | **620** | **71** | **-68** | **3.741** |
| Erstatningsudgifter | -1.496 | 0 | -459 | -30 | | -1.985 |
| Renteudgifter | -78 | -380 | -2 | -3 | 20 | -443 |
| Andre udgifter fra investeringsvirksomhed | -8 | 0 | -13 | -16 | 12 | -25 |
| Tab og hensættelser | 0 | 42 | 0 | 0 | | 42 |
| Erhvervelses- og administrationsomkostninger | -464 | -261 | -42 | -29 | 36 | -760 |
| Andre omkostninger | -21 | 0 | 0 | 0 | | -21 |
| **Omkostninger i alt** | **-2.067** | **-599** | **-516** | **-78** | **68** | **-3.192** |
| Resultat af afgiven forretning | -89 | 0 | 16 | 41 | | -32 |
| Ændring i livsforsikringshensættelser | 0 | 0 | 283 | 0 | | 283 |
| Ændring i kollektivt bonuspotentiale | 0 | 0 | 39 | 0 | | 39 |
| Kursreguleringer | 63 | 21 | -436 | -4 | -1 | -357 |
| Pensionsafkastskat | 0 | 0 | 28 | 0 | | 28 |
| **Resultat før skat** | **334** | **113** | **34** | **30** | **-1** | **510** |
| Skat | -105 | -22 | -19 | -8 | | -154 |
| **Resultat efter skat** | **229** | **91** | **15** | **22** | **-1** | **356** |

# NOTER

| Mio.kr. | 1. halvår 2008 | 1. halvår 2007 | Koncern Året 2007 |
|---|---|---|---|
| **Note 1 Egne aktier** | | | |
| Primo | 0 | 0 | 0 |
| Værdiregulering | -163 | -266 | -557 |
| Periodens køb | 365 | 609 | 1.442 |
| Periodens salg | -106 | -343 | -765 |
| Annullering af egne aktier | -96 | 0 | -120 |
| **Ultimobeholdning, regnskabsmæssig værdi** | **0** | **0** | **0** |
| Primo, nominel værdi | 152 | 114 | 114 |
| Periodens køb, nominel værdi | 102 | 127 | 337 |
| Periodens salg, nominel værdi | -28 | -73 | -179 |
| Annullering af egne aktier | -96 | 0 | -120 |
| **Ultimobeholdning, nominel værdi** | **130** | **168** | **152** |
| Beholdning primo (1.000 stk.) | 1.906 | 1.421 | 1.421 |
| Periodens køb | 1.269 | 1.588 | 4.219 |
| Periodens salg | -354 | -904 | -2.234 |
| Annullering af egne aktier | -1.200 | 0 | -1.500 |
| **Beholdning ultimo** | **1.621** | **2.105** | **1.906** |
| **Procentdel af aktiekapital, ultimo** | **8,2%** | **9,4%** | **9,1%** |
| **Note 2 Ændring i eventualforpligtelser, garantier og leasingaftaler** | | | |
| **Garantiforpligtelser** | **2.212** | **2.363** | **2.223** |

# ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS MODERSELSKAB

Halvårsrapporten aflægges efter Lov om Finansiel Virksomhed, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. Halvårsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder.

Den anvendte regnskabspraksis i moderselskabet vedrørende indregning og måling følger den under koncernen beskrevne regnskabspraksis, dog bortset fra:

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles til moderselskabets andel af de tilknyttede virksomheders regnskabsmæssige indre værdi på balancedagen. Værdien af Pensionskassen under Alm. Brand A/S indregnes ikke i balancen, men oplyses alene som en eventualforpligtelse.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007.

Halvårsrapporten er ikke revideret.

# BALANCE

| Mio.kr. | Note | Moderselskab 30. juni 2008 | 30. juni 2007 | 31. december 2007 |
|---|---|---|---|---|
| **Aktiver** | | | | |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 1 | 4.193 | 4.874 | 4.880 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | | 20 | 20 | 20 |
| **Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt** | | **4.213** | **4.894** | **4.900** |
| Kapitalandele | | 1 | 1 | 1 |
| Andre udlån | | 2 | 2 | 2 |
| Indlån i kreditinstitutter | | 522 | 461 | 0 |
| Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender | | 37 | 27 | 88 |
| **Andre finansielle investeringsaktiver i alt** | | **562** | **491** | **91** |
| **Investeringsaktiver i alt** | | **4.775** | **5.385** | **4.991** |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | | 16 | 7 | 9 |
| Andre tilgodehavender | | 37 | 40 | 33 |
| **Tilgodehavender i alt** | | **53** | **47** | **42** |
| Aktuelle skatteaktiver | | 18 | 25 | 12 |
| Udskudte skatteaktiver | | 20 | 23 | 20 |
| **Andre aktiver i alt** | | **38** | **48** | **32** |
| Tilgodehavende renter | | 2 | 2 | 0 |
| **Periodeafgrænsningsposter i alt** | | **2** | **3** | **0** |
| **Aktiver i alt** | | **4.868** | **5.483** | **5.065** |
| **Passiver** | | | | |
| Aktiekapital | | 1.572 | 1.788 | 1.668 |
| Overført overskud eller underskud | | 3.173 | 3.192 | 3.264 |
| **Egenkapital i alt** | | **4.745** | **4.980** | **4.932** |
| Udskudte skatteforpligtelser | | 46 | 46 | 46 |
| **Hensatte forpligtelser i alt** | | **46** | **46** | **46** |
| Gæld til tilknyttede virksomheder | | 12 | 380 | 21 |
| Aktuelle skatteforpligtelser | | 1 | 0 | 0 |
| Anden gæld | | 64 | 77 | 66 |
| **Gæld i alt** | | **77** | **457** | **87** |
| **Passiver i alt** | | **4.868** | **5.483** | **5.065** |

# RESULTATOPGØRELSE

| | | Moderselskab | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 1. halvår | 1. halvår | Året |
| **Mio.kr.** | **Note** | **2008** | **2007** | **2007** |
| Indtægter fra tilknyttede virksomheder | 2 | 89 | 351 | 736 |
| Renteindtægter og udbytter mv. | | 9 | 12 | 22 |
| Renteudgifter | | 0 | -10 | -14 |
| Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed | | -24 | -15 | -50 |
| **Resultat før skat** | | **74** | **338** | **694** |
| Skat | | -3 | 7 | 12 |
| **Resultat efter skat** | | **71** | **345** | **706** |

# EGENKAPITALFORKLARING

| | Moderselskab | | |
|---|---|---|---|
| Mio.kr. | Aktie-kapital | Overført resultat | Egen-kapital |
| **Pr. 1. januar 2007** | **1.788** | **3.113** | **4.901** |
| Årets resultat | 0 | 706 | 706 |
| Annullering af egne aktier | -120 | 120 | 0 |
| Opskrivning af domicilejendomme i datterselskaber | 0 | 3 | 3 |
| Skat af egenkapitalposteringer i datterselskaber | 0 | -1 | -1 |
| Køb og salg af egne aktier | 0 | 14 | 14 |
| Tilbagekøbsprogram egne aktier | 0 | -691 | -691 |
| **Pr. 1. januar 2008** | **1.668** | **3.264** | **4.932** |
| Periodens resultat | 0 | 71 | 71 |
| Annullering af egne aktier | -96 | 96 | 0 |
| Køb og salg af egne aktier | 0 | 22 | 22 |
| Tilbagekøbsprogram egne aktier | 0 | -280 | -280 |
| **Pr. 30. juni 2008** | **1.572** | **3.173** | **4.745** |

# NOTER

## Note 1 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

| | | | Moderselskab |
|---|---|---|---|
| | 30. juni | 30. juni | 31. december |
| **Mio.kr.** | **2008** | **2007** | **2007** |
| Anskaffelsessum, primo | 4.244 | 6.042 | 6.042 |
| Periodens afgang | -2 | 0 | -1.798 |
| **Anskaffelsessum, ultimo** | **4.242** | **6.042** | **4.244** |
| Op- og nedskrivninger, primo | 322 | -1.134 | -1.134 |
| Udbytte | -775 | -699 | -699 |
| Periodens afgang (tilbageførte nedskrivninger) | -5 | 0 | 1.423 |
| Periodens resultat | 89 | 351 | 736 |
| Opskrivning af domicilejendomme i datterselskaber | 0 | 0 | 3 |
| Skat af egenkapitalposteringer i datterselskaber | 0 | 0 | -1 |
| Op- og nedskrivninger af egne aktier i datterselskaber | 6 | 0 | -6 |
| **Op- og nedskrivninger, ultimo** | **-363** | **-1.482** | **322** |
| Modregning i tilgodehavender og ansvarlig kapital | 314 | 314 | 314 |
| **Regnskabsmæssig værdi** | **4.193** | **4.874** | **4.880** |
| Regnskabsmæssig værdi specificeres således: | | | |
| Alm. Brand Bank A/S | 1.287 | 1.292 | 1.359 |
| Alm. Brand Forsikring A/S | 2.894 | 3.190 | 3.502 |
| Finansieringsselskabet Balder A/S i likvidation | 0 | 380 | 7 |
| Finansieringsselskabet af 9/10 1992 A/S | 12 | 12 | 12 |
| | **4.193** | **4.874** | **4.880** |

## Note 2 Indtægter fra tilknyttede virksomheder

| | | | Moderselskab |
|---|---|---|---|
| | 1. halvår | 1. kvt. | Året |
| **Mio.kr.** | **2008** | **2007** | **2007** |
| Alm. Brand Bank A/S | -78 | 76 | 149 |
| Alm. Brand Forsikring A/S | 167 | 271 | 580 |
| Asgaard Finans A/S | 0 | 0 | 0 |
| Finansieringsselskabet Balder A/S i likvidation | 0 | 4 | 6 |
| Finansieringsselskabet af 9/10 1992 A/S | 0 | 0 | 1 |
| | **89** | **351** | **736** |

# APPENDIKS A – Udlånsportefølje og kredittab

| Mio. kr. | Udlån 30.06.2008 | Porteføljeandel i pct. | Gns. engagement | Tab og nedskrivninger i alt | Tabspct. |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Prorata 1. halvår 2008 | |
| **Segmenter** | | | | | |
| Detailudlån | 3.216 | 18% | 0,2 | 6 | 0,2% |
| Bilfinansiering | 1.378 | 8% | 0,1 | -9 | -0,6% |
| Landbrug | 1.057 | 6% | 7,4 | -8 | -0,8% |
| Øvrige erhverv | 1.092 | 6% | 0,4 | 4 | 0,4% |
| Værdipapirfinansiering | 5.097 | 28% | 15,3 | 1 | 0,1% |
| Udlån til Alm. Brand Formue og Alm. Brand Pantebreve | 1.926 | 11% | 963,2 | 0 | 0,0% |
| Investeringsejendomme | 2.460 | 13% | 14,0 | -2 | -0,2% |
| Boligpantebreve | 1.078 | 6% | 0,3 | 6 | 0,6% |
| Erhvervspantebreve | 377 | 2% | 2,2 | 26 | 7,0% |
| Ejendomsudviklingsprojekter | 433 | 2% | 61,9 | 12 | 2,9% |
| I alt | 18.114 | 100% | | 36 | 0,2% |

*) Tab og nedskrivninger i alt indgår i regnskabsposterne Kursreguleringer og Tab på udlån og tilgodehavender mv. Minus svarer til en indtægt.

Oversigten viser en segmentopdeling af bankens udlånsportefølje ultimo første halvår 2008. Opgørelsen er foretaget på proratakonsolideret basis.

Der kan knyttes følgende kommentarer til de enkelte segmenter:

*Detailkunder*
Omfatter udlån til bankens privatkunder. Porteføljen har en god geografisk spredning via bankens 25 filialer fordelt over hele landet. Godt 80 % af porteføljen er sikret ved pant i fast ejendom. Af boliglånsporteføljen ligger 82 % inden for 80 % af ejendomsværdien. Banken har i en årrække benyttet kreditscoringsmodeller på dette udlånssegment. Porteføljen har en god bonitet og udvikler sig tilfredsstillende.

*Bilfinansiering*
Bilfinansieringsporteføljen ligger i datterselskabet Alm. Brand Finans A/S, der tilbyder finansiering via bilforhandlere. Porteføljen består primært af letomsættelige standardbiler med en typisk udbetaling på 20 %. Alm. Brand Finans har stor kompetence på bilmarkedet, og porteføljen har en god bonitet med en god spredning og meget stabil betalingsevne.

*Landbrug*
Bankens landbrugsportefølje er opbygget inden for de seneste syv år på basis af den betydelige markedsposition og brancheindsigt, som Alm. Brand koncernen har på landbrugsområdet. Målgruppen er større produktive landbrug inden for de traditionelle driftsgrene: kvæg, svin og planteavl. Fordelingen på de tre driftsgrene er henholdsvis cirka 40 %, 40 % og 20 %. Banken har en selektiv kreditpolitik og yder kun engagementer til landbrug med gode effektivitetsnøgletal. På trods af de aktuelle dårlige konjunkturer for svineproducenter udvikler bankens landbrugsportefølje sig tilfredsstillende.

*Øvrige erhverv*
Bankens erhvervudlånsportefølje er under opbygning, idet banken først inden for de seneste to til tre år er gået aktivt ind på dette marked. Porteføljen består dels af udlån til mindre erhvervsvirksomheder, der typisk er lokalt forankret i bankens filialer (SME-markedet), dels af større syndikerede udlån til mellemstore danske virksomheder. Sidstnævnte udlån er typisk etableret som et led i bankens strategiske samarbejde med corporate finance-huset DMC A/S.

Herudover består porteføljen af bil- og udstyrsleasing etableret i Alm. Brand Finans. Debitorerne er typisk mindre og mellemstore virksomheder. Alle dele af erhvervsporteføljen udvikler sig tilfredsstillende.

*Værdipapirfinansiering*
Porteføljen består af investeringsengagementer med belåning af obligationer, aktier og pantebreve. Banken stiller krav om overdækning, hvis størrelse afhænger af værdipapirernes bonitet og forventede volatilitet. Engagementerne overvåges løbende af bankens risikostyringsenhed, og i tilfælde af manglende overdækning stilles der krav om supplerende sikkerhed eller salg af værdipapirer.

# APPENDIKS A – Udlånsportefølje og kredittab

Porteføljen udvikler sig tilfredsstillende, og på trods af betydelig markedsvolatilitet i første halvår 2008 er der i halvåret ikke konstateret kredittab på denne portefølje, ligesom der kun har været meget begrænsede nedskrivningsbehov.

*Udlån til Alm. Brand Formue og Alm. Brand Pantebreve*
Omfatter udlån til bankens to delejede børsnoterede investeringsselskaber. Det angivne udlån omfatter en andel af bankens udlån svarende til minoritetsaktionærernes ejerandel. Minoritetsaktionærernes andel af Alm. Brand Formue var ved halvåret 59 %, og for Alm. Brand Pantebreve udgjorde andelen 80 %. De to selskabers investeringsstrategi er baseret på en konservativ gearing, og via bankens porteføljeplejeaftaler og ledelsesmæssige indflydelse på de to selskaber er kreditrisikoen i disse engagementer under kontrol af banken. På trods af vanskelige markedsvilkår for de to selskaber i første halvår 2008 udvikler disse udlånsengagementer sig tilfredsstillende.

*Investeringsejendomme*
Denne portefølje består af udlån til velbeliggende investeringsejendomme med et stærkt cashflow. Bankens koncept på dette område er baseret på et indgående kendskab til markedet opbygget over en lang årrække. Der er fokus på god beliggenhed og solide lejere primært indenfor detailhandel og boligudlejning. Debitorerne er professionelle ejendomsinvestorer og K/S'ere udbudt af anerkendte markedsaktører. 75 % af porteføljen består af danske ejendomme, og 25 % er tyske ejendomme med danske debitorer. Porteføljen udvikler sig tilfredsstillende og er p.t. ikke nævneværdigt påvirket af den negative udvikling på ejendomsmarkedet grundet stærkt cashflow og solide debitorer.

*Boligpantebreve*
Omfatter bankens handelsbeholdning af omsættelige pantebreve med pant i villaer, ejerlejligheder og sommerhuse. Porteføljen har en god spredning både geografisk og på ejendomstyper og debitorer. Pantebrevene indkøbes typisk via samarbejde med ejendomsmæglere over hele landet, og porteføljen omsættes gennemsnitligt 1,5 gange årligt. Pantebrevsporteføljen værdiansættes løbende ved hjælp af en cashflow-baseret prismodel. I modellen indgår bl.a. estimerede førtidsindfrielser og kredittab. Modellen forudsætter p.t. gennemsnitlige kredittab på cirka 1 % p.a., hvilket anses for at være et konservativt skøn, idet de historisk konstaterede kredittab over et helt konjunkturforløb har udgjort cirka 0,5 % p.a. Siden december 2007-terminen har der på porteføljen været stigende restanceprocenter, idet det skal bemærkes, at restancerne i en lang periode har ligget på et meget lavt niveau. Stigningen i restancerne har givet anledning til en opadgående justering af tabsestimaterne i prismodellen, hvorfor der i den aktuelle værdiansættelse af porteføljen er taget højde for forventninger om stigende kredittab på boligpantebreve.

*Erhvervspantebreve*
Denne portefølje består af pantebreve med pant i primært boligudlejningsejendomme og i mindre omfang i egentlige erhvervsejendomme (kontor, handel og industri). Der er tale om en handelsbeholdning, der typisk indkøbes via andre aktører i pantebrevsmarkedet. Porteføljens omsættelighed er lavere end boligpantebrevsporteføljens. Markedsvilkårene på dette marked er markant forværret i løbet af årets første halvår. Kombinationen af stigende markedsrenter, faldende ejendomspriser og forringede finansieringsmuligheder har ramt en betydelig del af debitorer i dette marked. Der kan derfor navnligt i årets andet kvartal konstateres stigende restancer og nedsat betalingsevne på en del af porteføljen. Som konsekvens heraf har banken ved halvårsskiftet foretaget en nedskrivning på porteføljen på 26 mio.kr. Der forventes fortsat vanskelige markedsvilkår i andet halvår 2008, hvilket der er taget højde for i de udmeldte resultatforventninger for 2008.

*Ejendomsudviklingsprojekter*
Porteføljen består af et begrænset antal projekter etableret inden for de seneste par år. Der er udelukkende tale om velbeliggende ejerlejlighedsprojekter med mindre andele af erhverv. Projekterne igangsættes først når en betydelig andel af lejlighederne er solgt. Hovedparten af projekterne er endnu i en tidlig fase, hvor byggeriet ikke er igangsat. Et enkelt projekt er tæt på færdiggørelse, og en betydelig del af projektet er solgt. På baggrund af de vanskelige markedsvilkår for salg af projektlejligheder er der i andet kvartal foretaget en nedskrivning på denne portefølje på 12 mio.kr. Der forventes fortsat vanskelige markedsvilkår i andet halvår 2008, hvilket der er taget højde for i de udmeldte resultatforventninger.