



ALM. BRAND AF 1792 FMBA

HALVÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2008

INDHOLD

SELSKABSOPLYSNINGER

3	Selskabsoplysninger
3	Koncernoversigt

LEDELSENS BERETNING

4	Hoved- og nøgletal
5	Alm. Brand A/S Koncernen for Alm. Brand A/S
8	Skadeforsikring for Alm. Brand A/S
12	Bankvirksomhed for Alm. Brand A/S
16	Livsforsikring for Alm. Brand A/S
19	Øvrige aktiviteter for Alm. Brand A/S

PÅTEGNINGER

20	Ledelsespåtegning
----	-------------------

HALVÅRSRAPPORT

Koncern

21	Anvendt regnskabspraksis
22	Balance
23	Resultatopgørelse
24	Egenkapitalforklaring
25	Pengestrømsopgørelse
26	Segmentrapportering
27	Noter

Forening

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

DIREKTION

Søren Boe Mortensen, Administrerende direktør

REVISION

Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

INTERN REVISION

Poul-Erik Winther Nielsen, Koncernrevisionschef

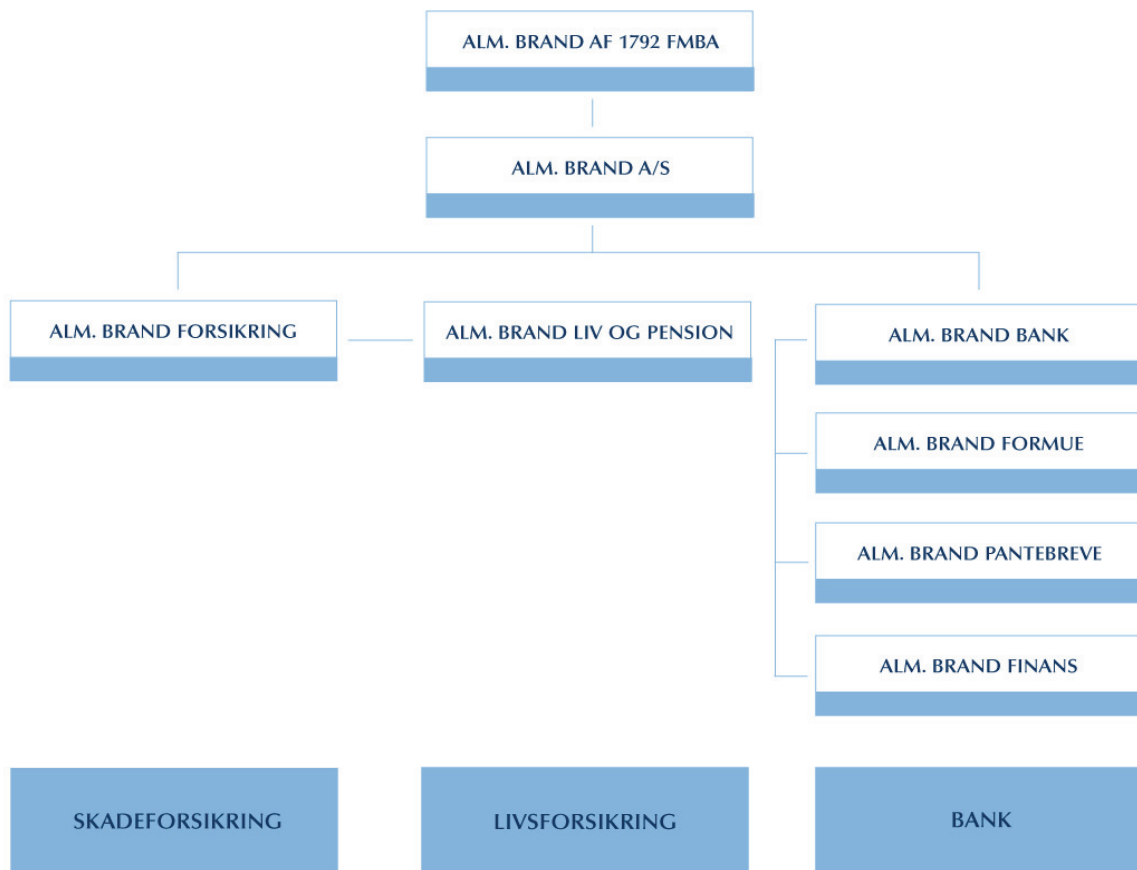
REGISTRERING

Alm. Brand af 1792 fmba
CVR-nr. 26663660

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 holdingselskab, hvorunder der er en række datterselskaber, 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.	1. halvår 2008	1. halvår 2007	Året 2007
Indtægter			
Skadeforsikring	2.349	2.240	4.578
Bankvirksomhed	874	685	1.444
Livsforsikring	346	340	750
Kjøbenhavnske Re	7	15	17
Investering mv.	470	461	935
Samlede indtægter	4.046	3.741	7.724
Resultat koncern			
Skadeforsikring	170	334	647
Bankvirksomhed	-220	113	190
Livsforsikring	4	34	104
Kjøbenhavnske Re	50	39	71
Øvrige aktiviteter	4	-7	-13
Resultat før skat	8	513	999
Skat	-19	-154	-266
Resultat efter skat	-11	359	733
Resultat eksklusive minoritetsinteresser			
Resultat før skat	72	309	617
Skat	-23	-100	-171
Resultat efter skat	49	209	446
Hensættelser til forsikringskontrakter	18.407	19.281	18.331
Koncernegenkapital	6.199	6.086	6.320
Aktiver i alt	49.405	47.487	48.398
Egenkapitalforrentning før skat ekskl. minoritetsinteresser p.a.	4%	18%	18%
Egenkapitalforrentning efter skat ekskl. minoritetsinteresser p.a.	3%	12%	13%

Alm. Brand A/S Koncernen For Alm. Brand A/S

Alm. Brand A/S er en børsnoteret dansk finansiel koncern med fokus på det danske marked. Koncernen har aktiviteter inden for skade-forsikring, livsforsikring og pension samt bank, herunder bilfinansiering, leasing samt børs-mæglervirksomhed, 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 pensions-produkter dækker såvel privatområdet som landbrug samt mindre og mellemstore erhvervs-virksomheder. 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 udlåne 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 ejendomsudviklingselskaber 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 erhvervs- 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 passivside, mens varigheden i liv og pension er cirka otte år, hvilket også nogenlunde modsvarer varigheden på passivside.

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 konjunkturforsøholdene 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 For Alm. Brand A/S

Mio.kr.	2. kvrt. 2008	2. kvrt. 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 skadeforsikringsaktiviteter 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 %.

Skadeforløb

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
Vejrligsskader	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 objektivi 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 hesteanvarsdækning 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 For Alm. Brand A/S

Mio.kr.	PRORATA					KONCERN TAL				
	2. kv. 2008	2. kv. 2007	1. halvår 2008	1. halvår 2007	Året 2007	2. kv. 2008	2. kv. 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
<i>Resultat før skat eksklusive minoritetsinteresser</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-118</i>	<i>15</i>	<i>-98</i>	<i>110</i>	<i>196</i>
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 gennemsækeligheden af regnskabet for Alm. Brand Bank offentliggør banken prorataskonsoliderede koncerntal (dvs. eksklusive minoriteter). Tallene fremgår af Hoved- og nøgletal, og medmindre andet fremgår, er det proratatalene, 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 effektiviseringsforbedrende 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 betalings- evne. Det drejer sig om segmenterne erhvervs- pantebreve 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 overve- jende 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 segmentop- deling 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 egen- kapital 1,7 mia.kr. ultimo første halvår 2008, mens basiskapitalen udgjorde 2,3 mia.kr. Solvens- procenten 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 *dobbeltKUNDE*-koncept har oplevet vækst. Således er antallet af dobbelt- kunder 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 udlåns- renter 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 indlånskam- pagne rettet mod detailsegmentet. Kampagnen tiltrak godt 1,9 mia.kr. i indlånsmidler. De nye indskud kom hovedsageligt fra individuelle privatkunde-forhold, 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 For Alm. Brand A/S

Mio.kr.	2. kv. 2008	2. kv. 2007	1. halvår 2008	1. halvår 2007	Året 2007
Præmier	153	149	346	340	750
Forsikringsydelse	-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		Periodens	Afkast
Mio.kr.		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 livsforsikrings-selskab 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 præmie-indtægter 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.

Forsikringsydelse

Forsikringsydelse 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.

Livsforsikringshensættelse

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 reserveerne, 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 margin.

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 For Alm. Brand A/S

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

Tilsynsrådet og direktion har dags dato behandlet og godkendt den ikke-reviderede halvårsrapport for første halvår 2008.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med IAS 34 Interim Financial Reporting, og regnskabet for foreningen aflægges i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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 foreningens aktiviteter og koncernens pengestrømme perioden 1. januar til 30. juni 2008.

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

DIREKTION

København, den 27. august 2008

Søren Boe Mortensen
Administrerende direktør

BESTYRELSE

København, den 27. august 2008

Christian N.B. Ulrich
Formand

Jørgen H. Mikkelsen
Næstformand

Boris N. Kjeldsen

Niels Kofoed

Jørgen S. Larsen

Susanne Larsen

Lone Clausen

Henning Kaffka

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS KONCERNEN

Koncernens halvårsrapport er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 Interim Financial Reporting samt de krav som Lov om Finansiell Virksomhed og Københavns Fondsbørs stiller til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber. Anvendelsen af IAS 34 medfører, at rapporten er mere begrænset end aflæggelse af en fuldstændig årsrapport, samt at værdiansættelsesprincipperne er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS)

Halvårsrapporten for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med Lov om Finansiell virksomhed, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og

tværgående pensionskasser samt danske regnskabsvejledninger.

Halvårsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

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

Mio.kr.	Koncern		
	30. juni 2008	30. juni 2007	31. december 2007
Aktiver			
Immaterielle aktiver	234	200	227
Domicilejendomme	676	639	670
Udsudte 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	1.500
Udlån	17.608	15.823	17.117
Investeringsjendomme	820	774	811
Investeringsaktiver	23.218	23.483	23.896
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	4.066	3.273	2.560
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	260	476	790
Aktiver i alt	49.405	47.487	48.398
Passiver			
Reserver, overført resultat mv.	3.924	3.635	3.872
Minoritetsinteresser	2.275	2.451	2.448
Koncernegenkapital	6.199	6.086	6.320
Efterstillede kapitalindskud	738	742	742
Hensættelser til forsikringskontrakter	18.407	19.281	18.331
Andre hensættelser	103	236	118
Udsudte skatteforpligtelser	46	45	46
Udstedte obligationer	1.396	1.399	1.402
Andre passiver	1.955	1.875	1.879
Indlån	11.392	8.965	10.708
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	9.169	8.858	8.852
Passiver i alt	49.405	47.487	48.398

Note 1 Egne aktier

Note 2 Eventualforpligtelser, garantier og leasingaftaler

RESULTATOPGØRELSE

Mio.kr.	Koncern		
	1. halvår 2008	1. halvår 2007	Året 2007
Indtægter			
Præmieindtægter	2.702	2.596	5.345
Renteindtægter mv.	1.224	1.024	2.114
Gebyrindtægter mv.	99	99	185
Andre indtægter fra investeringsvirksomhed	0	3	40
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder			
Anden indkomst	18	19	40
Indtægter i alt	4.046	3.741	7.724
Omkostninger			
Erstatningsudgifter	-2.061	-1.985	-4.081
Renteudgifter	-602	-433	-954
Andre udgifter fra investeringsvirksomhed	-35	-29	-73
Nedskrivning på udlån og tilgodehavender	-4	42	50
Erhvervelses- og administrationsomkostninger	-793	-760	-1.501
Andre omkostninger	-19	-21	-41
Omkostninger i alt	-3.514	-3.186	-6.600
Resultat af afgiven forretning	-107	-32	-85
Ændring i livsforsikringshensættelser	51	283	188
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	385	39	69
Kursreguleringer	-896	-360	-286
Pensionsafkastskat	43	28	-11
Resultat før skat	8	513	999
Skat	-19	-154	-266
Resultat efter skat	-11	359	733
Resultat før skat fordeles således:			
Alm. Brands andel af periodens resultat	72	309	617
Minoritetsinteressers andel af periodens resultat	-64	204	382
	8	513	999
Resultat efter skat fordeles således:			
Alm. Brands andel af periodens resultat	49	209	446
Minoritetsinteressers andel af periodens resultat	-60	150	287
	-11	359	733

EGENKAPITALFORKLARING

Mio.kr.	Sikkerheds- fonde	Overført resultat	Opskriv- nings- henlæg- gelser	Egen- kapital	Minoritets- interesser	Koncern- egenkapital
Pr. 1. januar 2007	182	3.237	3	3.422	2.448	5.870
Årets resultat		446		446	287	733
Opskrivning domicilejendomme		0	10	10	1	11
Overført til kollektivt bonuspotentiale		0	-8	-8	0	-8
Skat af egenkapitalposter		-1	0	-1	0	-1
Salg af egne aktier i Alm. Brand A/S		9	0	9	5	14
Nedskrivning på grund af ændring i ejerandel		-6	0	-6	0	-6
Tilbagekøbsprogram egne aktier		0	0	0	-272	-272
Ændring i minoritetsinteressers ejerandel		0	0	0	-21	-21
Pr. 1. januar 2008	182	3.685	5	3.872	2.448	6.320
Periodens resultat		49		49	-60	-11
Salg af egne aktier i Alm. Brand A/S		13		13	9	22
Nedskrivning på grund af ændring i ejerandel		-10		-10		-10
Tilbagekøbsprogram egne aktier				0	113	113
Ændring i minoritetsinteressers ejerandel				0	-235	-235
Pr. 30. juni 2008	182	3.737	5	3.924	2.275	6.199

	30. juni 2008	31. december 2007
Egenkapital eksklusive minoriteter	3.924	3.872
Konsolidering af Pensionskassen under Alm. Brand A/S	-4	-10
Egenkapital efter Finanstilsynets regler	3.920	3.862

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Mio.kr.	Koncern		
	1. halvår 2008	1. halvår 2007	Året 2007
Likviditet fra drift			
Indbetalte præmier	3.313	3.196	5.223
Udbetalte erstatninger	-2.297	-1.973	-4.154
Indbetalte renter, udbytter mv.	1.264	1.033	2.237
Udbetalte renter	-498	-344	-779
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	1.003	1.161	956
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	-2.453	-3.820
Salg/køb af obligationer	304	142	-254
Ændring af tilgodehavende hos kreditinstitutter over 3 måneder	-139	-129	63
Ændringer i investeringsplacering (netto)	-547	-2.293	-3.821
Ændringer i finansiering (netto)			
Øvrige hensættelser	-15	-8	-128
Salg/køb af egne aktier	-89	-93	-258
Salg/køb af datterselskaber (ændring i minoriteter)	-20	-2	-27
Efterstillede kapitalindskud	-4	341	346
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)	766	3.183	4.316
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

1. halvår 2008						
Mio.kr.	Skade	Bank	Liv	Øvrige	Elimine- ringer	Koncern
Præmier	2.349	0	346	7		2.702
Renteindtægter mv.	194	762	239	59	-30	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	0	3
Anden indkomst	10	8	0	0		18
Indtægter i alt	2.554	885	623	66	-82	4.046
Erstatningsudgifter	-1.639	0	-492	70		-2.061
Renteudgifter	-89	-538	-5	0	30	-602
Andre udgifter fra investeringsvirksomhed	-7	0	-11	-30	13	-35
Tab og hensættelser	0	-4	0	0		-4
Erhvervelses- og administrationsomkostninger	-475	-282	-41	-34	39	-793
Andre omkostninger	-19	0	0	0		-19
Omkostninger i alt	-2.229	-824	-549	6	82	-3.514
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	-12	13	-896
Pensionsafkastskat	0	0	43	0		43
Resultat før skat	170	-220	4	41	13	8
Skat	-43	41	-1	-16		-19
Resultat efter skat	127	-179	3	25	13	-11

1. halvår 2007						
Præmier	2.240	0	340	16		2.596
Renteindtægter mv.	173	574	242	65	-30	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	81	-78	3.741
Erstatningsudgifter	-1.496	0	-459	-30		-1.985
Renteudgifter	-78	-380	-2	-3	30	-433
Andre udgifter fra investeringsvirksomhed	-8	0	-13	-20	12	-29
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	-82	78	-3.186
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	-7	-1	-360
Pensionsafkastskat	0	0	28	0		28
Resultat før skat	334	113	34	33	-1	513
Skat	-105	-22	-19	-8		-154
Resultat efter skat	229	91	15	25	-1	359

NOTER

Koncern

Mio.kr.	1. halvår 2008	1. halvår 2007	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, nominal værdi	152	114	114
Periodens køb, nominal værdi	102	127	337
Periodens salg, nominal værdi	-28	-73	-179
Annullering af egne aktier	-96	0	-120
Ultimobeholdning, nominal 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 FORENING

Halvårsrapporten aflægges efter lov om finansiell virksomhed, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser

Koncernregnskabet for Alm. Brand af 1792 fmba aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Den anvendte regnskabspraksis i foreningen vedrørende indregning og måling følger den under koncernen beskrevne regnskabspraksis, dog bortset fra:

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles til foreningens 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

		Forening		
Mio.kr.	Note	30. juni 2008	30. juni 2007	31. december 2007
AKTIVER				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1	2.865	3.012	2.988
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt		2.865	3.012	2.988
Investeringsaktiver		944	72	575
Indlån i kreditinstitutter		0	175	175
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender		87	357	104
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		1.031	604	854
Investeringsaktiver, i alt		3.896	3.616	3.842
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		3	3	2
Tilgodehavender, i alt		3	3	2
Tilgodehavende renter		21	8	18
Periodeafgrænsningsposter, i alt		21	8	18
Aktiver, i alt		3.920	3.627	3.862
PASSIVER				
Overført resultat		3.920	3.627	3.862
Egenkapital, i alt		3.920	3.627	3.862
Passiver, i alt		3.920	3.627	3.862

RESULTATOPGØRELSE

Mio.kr.	Note	Forening		
		1. halvår 2008	1. halvår 2007	Året 2007
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	2	43	209	428
Indtægter af grunde og bygninger		0	0	0
Renteindtægter og udbytter mv.		18	10	22
Kursreguleringer		-2	-3	2
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		-4	-4	-5
Investeringsafkast, i alt		55	212	447
Periodens resultat efter skat		55	212	447

EGENKAPITALFORKLARING

Mio.kr.	Forening	
	Overført resultat	Egen- kapital
Pr. 1. januar 2007	3.411	3.411
Årets resultat	447	447
Gevinst ved tilbagesalg	131	131
Nedskrivning af kapitalandele i Alm. Brand A/S ved tilbagesalg	-135	-135
Salg af egne aktier i Alm. Brand A/S	12	12
Nedskrivning på grund af ændring i ejerandel	-4	-4
Pr. 1. januar 2008	3.862	3.862
Periodens resultat	55	55
Gevinst ved tilbagesalg	16	16
Nedskrivning af kapitalandele i Alm. Brand A/S ved tilbagesalg	-17	-17
Salg af egne aktier i Alm. Brand A/S	10	10
Nedskrivning på grund af ændring i ejerandel	-6	-6
Pr. 30. juni 2008	3.920	3.920

NOTER

Note 1 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Mio.kr.	Forening		
	30. juni 2008	30. juni 2007	31. december 2007
Anskaffelsessum, primo	1.501	1.660	1.660
Periodens afgang	-77	-58	-159
Anskaffelsessum, ultimo	1.424	1.602	1.501
Op- og nedskrivninger, primo	1.487	1.312	1.312
Periodens afgang	-76	-46	-125
Periodens resultat	43	209	428
Op- og nedskrivninger af egne aktier i datterselskaber	4	4	7
Nedskrivning af kapitalandele i Alm. Brand A/S	-17	-69	-135
Op- og nedskrivninger, ultimo	1.441	1.410	1.487
Regnskabsmæssig værdi	2.865	3.012	2.988
Regnskabsmæssig værdi specificeres således:			
Alm. Brand A/S	2.865	3.012	2.988
	2.865	3.012	2.988

Note 2 Indtægter fra tilknyttede virksomheder

Mio.kr.	Forening		
	1. halvår 2008	1. halvår 2007	Året 2007
Alm. Brand A/S	43	209	428
	43	209	428

APPENDIKS A – Udlånsportefølje og kredittab

	Prorata				
	1. halvår 2008				
Mio. kr.	Udlån 30.06.2008	Portefølje- andel i pct.	Gns. engagement	Tab og nedskriv- ninger i alt	Tabs pct.
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%
Investerings ejendomme	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.

Investerings ejendomme

Denne portefølje består af udlån til velbeliggende investerings ejendomme 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 førtidsindfrielse og kredittab. Modellen forudsætter p.t. gennem-

snitlige 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 tabsestimerne 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 navnlig i årets andet kvartal konstateres stigende restancer og nedsat betalingssevne 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.