

# Årsrapport 2011

**Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S**  
(CVR-nr. 24260577)

# Indholdsfortegnelse

<b>Ledelsesberetning</b>	2
Budskab fra ledelsen	2
Femårsoversigt over hoved- og nøgletal	4
2011 – et tilbageblik	5
Compliance	5
Omverden	6
Regnskabsberetning	8
Investeringsvirksomhed	10
Risikostyring	13
Selskabsledelse mv.	16
Selskabsoplysninger og ledelseshverv	17
<b>Ledelsespåtegning</b>	20
<b>Revisionserklæring</b>	21
<b>Årsregnskab</b>	
Resultatopgørelse	22
Anden totalindkomst	23
Balance	24
Egenkapitalopgørelse	26
Noter	27

# Ledelsesberetning

## Budskab fra Ledelsen

Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S (herefter Nordea Liv & Pension) har i 2011 opnået et historisk højt niveau i præmieindbetalingerne. Det på trods af, at især sidste halvdel af 2011 har været blandt de værste perioder i finansmarkederne nogensinde samt, at flere selskaber har indført kursværn, hvilket har en stor indvirkning på mobiliteten i pensionsmarkedet.

Nordea Liv & Pension har formået at fastholde eksisterende samt tiltrække nye kunder, hvilket i høj grad skyldes fokuseringen på veludviklede produkter til både privat- og erhvervs-kunder. 2011 har ligesom tidligere år været præget af stor fokus på risikostyring – ikke mindst set i lyset af udviklingen på de finansielle markeder. Solvens II-arbejdet har i den forbindelse været, og er fortsat, et vigtigt område i Nordea Liv & Pension.

I 2012 vil vi arbejde videre på at styrke vores position i markedet – både gennem produkt-udvikling, gode kundeoplevelser og målrettet fokus på at opfylde vores vision:

- Nordea Liv & Pension ønsker at være Danmarks mest succesfulde pensions-selskab, anerkendt for vores medarbejdere, som skaber markant værdi for kunder og ejer.

## Strategi 2012

I Nordea Liv & Pensions strategi frem mod 2012 har der været fokus på tre hovedområder:

- Lønnsom vækst
- Produkter og services best in class
- Pensionsbranchens bedste arbejdsplads

## Mål for Strategi 2012

Lønnsom vækst måles i Nordea Liv & Pension gennem opnåelse af en tilfredsstillende

egenkapitalforrentning. Dette er et vigtigt mål i forhold til Nordeas ambition om at fastholde positionen som en af Europas førende banker.

I efteråret 2011 blev selskabet kåret til Danmarks anden bedste store arbejdsplads for andet år i træk, og vi kan nu kalde os for den bedste arbejdsplads i pensionsbranchen. Dermed har vi netop opfyldt sidstnævnte hovedområde i ”Strategi 2012”

## Nye produkter

Selskabet har en ambition om at tilbyde kunderne produkter af høj kvalitet, der imødekommer kundernes behov. Derfor har Nordea Liv & Pension lanceret markedets mest fleksible livrenteprodukter, Livrente+ og Livrente+Invest i kølvandet af skattereformen i 2009.

Finanslovsforslaget for 2012 betyder, at loftet over indbetalinger på ratepension med fuldt skattemæssigt fradrag halveres fra 100.000 kr. til 50.000 kr. Det medfører, at flere kunder har behov for markedets bedste livrenteprodukt for at opnå en tilfredsstillende pensionsdækning. Med indbetalinger på Livrente+ bibeholdes fuldt skattemæssigt fradrag og samtidig opnås maksimal fleksibilitet:

- 100 % opsparingssikring frem til udbetalingstidspunktet
- Ingen helbredsoplysninger ved køb af garantier på udbetalingstidspunktet, eller hvis pensionen udbetales før tid
- Optimal fordeling af opsparingen i forbindelse med pensionsindbetalinger, som overstiger 50.000 kroner i kombination med ratepension
- Livsvarig livrente i markedsrenteprodukterne Nordea Link og Vækstpension
- Mulighed for garanti i udbetalingsperioden

Private kunder i Premium eller Private Banking-segmentet tilbydes desuden Livrente+ Invest, hvor kunderne får tilknyttet en konto og et depot i Nordea og selv investerer pensionsmidlerne.

Udviklingen på de finansielle markeder betyder i kombination med de reguleringsmæssige tiltag, at kunderne fremover kan opnå det største

afkastpotentiale i markedsrenteprodukter som Vækstpension. Nordea Liv & Pension vil i det kommende år fortsat udvikle nye attraktive markedsrenteprodukter, der imødekommer kundernes behov.

Mio.kr.

### Femårsoversigt over Hoved- og Nøgletal

Hovedtal i mio.kr.	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Resultatopgørelse</b>					
Præmier inklusive investeringskontrakter	14.105	9.493	8.947	11.552	9.668
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	6.301	7.652	7.645	-3.145	2.222
Forsikringsydelser	-10.246	-8.963	-8.073	-8.185	-6.965
Ændring i livsforsikringshensættelser	-7.076	-4.398	-1.923	-8.942	-2.923
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	2.393	-269	-2.165	9.174	658
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-4.357	-2.214	-2.089	473	-1.261
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-679	-660	-674	-691	-626
Resultat af afgiven forretning	-28	0	77	-3	-1
Overført investeringsafkast	-253	-214	-532	-351	-230
Forsikringsteknisk resultat af livsforsikring	161	426	1.213	-116	542
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	59	-2	34	-22	-25
Egenkapitalens investeringsafkast	110	183	446	279	213
Andre indtægter og omkostninger	67	53	-16	41	35
Resultat før skat	397	660	1.677	182	764
Skat	-70	-176	-417	-53	-90
Årets resultat	327	485	1.260	129	674
<b>Balance</b>					
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt	128.760	119.831	113.026	106.759	104.865
Kollektivt bonuspotentiale	1.890	3.589	3.322	1.156	10.333
Egenkapital i alt	5.318	5.471	5.806	4.545	4.602
Aktiver i alt	164.911	149.736	137.599	127.934	119.408
<b>Nøgletal i pct.</b>					
Afkast før pensionsafkastskat (1)	6,5	7,3	7,1	-2,0	2,2
Afkast før pensionsafkastskat - Kundemidler (1F)	6,7	7,7	7,3	-2,6	2,2
Afkast før pensionsafkastskat - Egenkapital (1E)	2,2	3,1	5,2	5,4	3,7
Afkast efter pensionsafkastskat (2)	5,6	6,3	6,4	-1,7	2,1
Omkostningsprocent af præmier (3)	4,8	7,0	7,5	6,0	6,5
Omkostningsprocent af hensættelser (4)	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
Omkostninger pr. forsikret i kr. (5)	1.395	1.393	1.417	1.476	1.409
Omkostningsresultat (6)	-0,02	0,01	0,02	-0,10	-0,11
Forsikringsrisikoresultat (7)	-0,10	0,15	-0,07	-0,05	0,00
Bonusgrad (8)	2,0	3,8	3,5	1,3	12,3
Ejerkapitalgrad (10)	7,8	6,5	7,0	5,7	6,4
Overdækningsgrad (11)	2,8	1,2	1,4	1,0	1,5
Solvensdækning (12)	155	125	129	121	132
Egenkapitalforrentning før skat (13)	7,5	11,8	32,4	4,0	17,9
Egenkapitalforrentning efter skat (14)	6,2	8,7	24,3	2,9	15,7
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat (15)	6,6	6,4	5,5	-3,2	1,1
Forrentning af ansvarlig lånekapital før skat (17)	3,0	2,9	4,3	5,6	5,3

Forsikrings-Aktieselskabet Alka Liv (kaldet Nordea Liv & Pension A, livsforsikringselskab A/S) er erhvervet med virkning fra 1. juli 2008. Hoved- og nøgletal for 2008 er tilrettet i overensstemmelse hermed.

Nøgletal er opgjort i henhold til Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser, bilag 9.

## 2011 – et tilbageblik

### Menneskelig kapital

Den vigtigste kapital i en virksomhed er den menneskelige, for det er mennesker, der skaber resultater. Derfor er medarbejderne Nordea Liv & Pensions væsentligste aktiv for at skabe de bedste kundeoplevelser, produkter og services best in class. Vores vedvarende fokus på medarbejderne har givet målbare resultater på både effektivitet og kundetilfredshed, samt et meget positivt resultat på vores ESI (Employee Satisfaction Index).

### Den bedste arbejdsplads i pensionsbranchen

I november 2011 blev Nordea Liv & Pension kåret som Danmarks anden bedste store arbejdsplads for andet år i træk, og den bedste i pensionsbranchen.

I lighed med sidste år viser kåringen, at vores ambitiøse sundhedsprogram spiller en afgørende rolle for medarbejdernes opfattelse af Nordea Liv & Pension som en enestående arbejdsplads. Det er Great Place to Work® Institutet, der kårer Danmarks bedste arbejdspladser.

### Europas 6. bedste arbejdsplads

I 2011 blev Nordea Liv & Pension desuden kåret som Europas 6. bedste store arbejdsplads, hvor vi blev kåret som den 11. bedste arbejdsplads i 2010 og dermed er rykket 5 pladser op på blot et år.

### Sund hverdag er sund forretning

Med sundhedsprogrammet ”Sund hverdag” skaber Nordea Liv & Pension rammerne for udvikling af vores medarbejdere. Hos os er sundhed defineret som energi – energi til at opnå de forretningsmæssige mål, den enkelte er ansat til, og energi til at leve det liv, den enkelte ønsker i fritiden. Det er frivilligt at deltage, og medarbejderne tager ansvar for deres egen sundhed ved selv at betale for de tilbud, de benytter.

De erfaringer, vi har fået med sundhed på arbejdspladsen, har vi omsat til et relations-skabende koncept ”Sund forretning” for vores eksisterende og potentielle kunder. Her deler vi vores egne erfaringer med erhvervskunder gennem sundhedsmagasinet Sund forretning, inspirationskonferencer, kundemøder, annoncer og nyhedsbrevet Sund Update. Det sidste halvandet år har vi således uddelt mere end 3.500 magasiner, afholdt 9 inspirationskonferencer med deltagelse af ca. 500 beslutningstagere og sat sundhed direkte på dagsordenen på kundemøder og seminarer med eksisterende og potentielle kunder.

### Åbenhed og gennemsigtighed

Kunder hos Nordea Liv & Pension har siden 2009 kunnet se på Netpension, hvad de betaler for deres pensionsordning. Nu kan man også få et indtryk af, hvad det vil koste, hvis man for eksempel sætter indbetalingerne op, vælger en anden opsparingsform, eller hvis man overvejer at blive kunde hos os.

I omkostningsberegneren på vores hjemmeside kan man indtaste opsparing, ønsket udbetalingsperiode og andre detaljer vedrørende pensionsordningen og få et indtryk af de samlede omkostninger ved at spare op til pension hos os. Det giver kunderne et langt bedre grundlag for at sammenligne omkostningerne med andre pensionsselskaber.

## Compliance

### Compliance og risikostyring

Til sikring af, at Nordea Liv & Pension overholder god selskabsledelse, er der nedsat formelle fora med fokus på overvågning af operationelle og finansielle risici, hvorfra der foretages løbende rapporter til ledelsen og bestyrelsen.

## Social Responsible Investments (SRI)

Nordea Liv & Pension sætter ligeledes fokus på åbenhed og gennemsigtighed omkring selskabets investeringer gennem en struktureret proces og retningslinjer for samfundsansvarlige investeringer (SRI). I den forbindelse foretages der screening af Nordea Liv & Pensions investeringsportefølje med henblik på at identificere og verificere selskaber, der overtræder de grundlæggende krav til samfundsmæssig ansvarlighed i overensstemmelse med FN's Global Compact og internationale normer.

Såfremt et selskab ikke overholder FN's konventioner, som beskæftiger sig med menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupition, går Nordea Liv & Pension i dialog med det pågældende selskab med det formål at ændre selskabets adfærd. Hvor det ikke er muligt at opnå en adfærdsændring gennem aktivt ejerskab, bliver aktierne i selskabet solgt.

Læs mere på

[www.nordealivogpension.dk/1071632.html](http://www.nordealivogpension.dk/1071632.html).

## Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) er en del af det daglige arbejde i Nordea Liv & Pension. Det sker med udgangspunkt i de politikker for socialt ansvar, som gælder for hele Nordea-koncernen. Læs mere på

[www.nordealivogpension.dk/1071632.html](http://www.nordealivogpension.dk/1071632.html) og

[www.nordea.com/1118092.html](http://www.nordea.com/1118092.html).

## Omverden

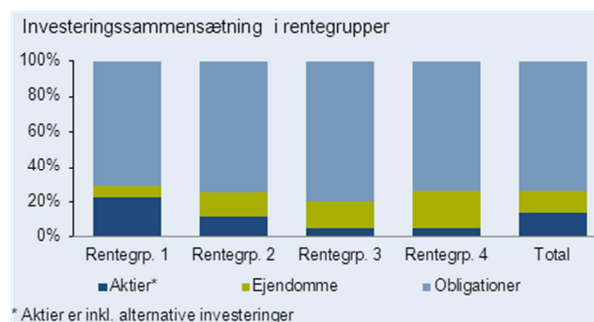
### Ny kontribution i Nordea Liv & Pension

Med virkning fra 1. januar 2011 har Finanstilsynet indført nye retningslinjer, der skal sikre en mere rimelig fordeling af overskud og underskud i pension med gennemsnitsrente. Nordea Liv & Pension har derfor med virkning fra 1. januar 2011 opdelt pension med gennemsnitsrente i fire rentegrupper, tre risikogrupper og to omkostnings-

grupper, sådan at kunderne indplaceres i grupper med fælles karakteristika.

### Rentegrupper

De fire rentegrupper i Nordea Liv & Pension afspejler kundernes ydelsesgarantier. Rentegruppe 1 består af kunder med de laveste ydelsesgarantier og rentegruppe 4 består af kunder med de højeste ydelsesgarantier.



De nye rentegrupper kan betyde, at kontorenten over tid bliver forskellig for de enkelte rentegrupper. Det skyldes, at de høje garantier kræver en mere konservativ investeringspolitik, der sikrer, at garantien overholdes men også begrænser muligheden for at opnå et merafkast. Et sådan merafkast er mere sandsynligt i rentegruppe 1, hvor der er flere risikoaktiver i porteføljen, som dermed forventes at give opsparere et højere afkast over tid.

Nye kunder indplaceres i rentegruppe 1. Her udgør bonusgraden pr. ultimo 2011 1,0 %.

Bonusgrader i rentegrupper					
Rentegruppe	1	2	3	4	Total
Bonusgrad i pct.	1,0	0,3	1,4	2,4	2,0

Såfremt der er underskud i rentegrupperne og det dermed ikke er muligt at indtægtsføre fuldt risikotillæg, overføres det manglende beløb til skyggekonto.

### Risikogrupper

De tre risikogrupper i Nordea Liv & Pension opdeles i:

- Private pensionsordninger
- Firmapensionsordninger
- Pensionister

Risikoresultat deles mellem kollektivt bonus-potentiale og Nordea Liv & Pensions egenkapital. Hvis der ikke er tilstrækkeligt kollektivt bonus-potentiale til at dække kundernes andel af eventuelt underskud, foretages der overførsel til skyggekontoen.

### **Omkostningsgrupper**

Nordea Liv & Pension har inddelt kunderne i to omkostningsgrupper:

- Private pensionsordninger
- Firmapensionsordninger

Omkostningsresultat deles mellem kollektivt bonuspotentiale og Nordea Liv & Pensions egenkapital. Hvis der ikke er tilstrækkeligt kollektivt bonuspotentiale til at dække kundernes andel af eventuelt underskud, foretages der overførsel til skyggekontoen.

### **Justering af kontorenten**

Som en konsekvens af uroen på de finansielle markeder og gældskrisen i Europa, har Nordea Liv & Pension løbende justeret kontorenten i 2011. Pr. 1. januar 2012 udgør kontorenten 1,8 % p.a. Baggrunden for, at Nordea Liv & Pension har nedjusteret kontorenten er, at selskabet har en dynamisk kontorentepolitik, hvor der er sammenhæng mellem den kontorrente, der gives, og det faktiske investeringsafkast. Det betyder, at vi justerer kontorenten i takt med det afkast, som opnås på investeringsmarkederne. Samtidig ønsker Nordea Liv & Pension at leve op til den aftale, pensionsbranchen indgik med Økonomi- og Erhvervsministeriet i 2008. Den pålægger pensionsselskaberne at fastsætte en ansvarlig kontorrente, der sikrer, at selskabernes bonusreserver genopbygges. Derfor er det en naturlig følge af udviklingen på de finansielle markeder, at kontorenten løbende er blevet justeret i 2011.

Nordea Liv & Pension ønsker således at føre en ansvarlig kontorentepolitik, som sikrer kundernes værdier på lang sigt.

### **Garantier – hos os er en garanti en garanti**

Nordea Liv & Pension vil leve op til alle de garantier, vi har givet, da aftalte garantier forpligter.

### **Lovgivning**

Nye lovgivningsmæssige krav præger i disse år pensionsbranchen. Branchen implementerede således en ny bidragsbekendtgørelse, en ny informationsbekendtgørelse og en ny grundlagsrente i 2011, mens Solvens II implementeres i løbet af de kommende år. Endvidere er der foretaget en væsentlig opstramning af forretningsgange på baggrund af FIL §71 bekendtgørelsen. Det er alle forhold, som trækker betydelige udviklingsressourcer. Nordea Liv & Pension er imidlertid i en god position til at udnytte disse forhold til et aktiv for forretningen. Det har vi vist historisk.

I efteråret 2011 præsenterede regeringen Finanslovsforslaget for 2012, som indeholder en række forhold, der får betydning for mange pensionsopparere i Danmark:

- Der indføres en ny grænse for skattefradrag på ratepensioner, dvs. en ændring fra 100.000 kr. til 50.000 kr. årligt. Forslaget indebærer ingen ændringer i reglerne vedrørende livsvarig livrente. Her er der stadig mulighed for fuldt skattemæssigt fradrag
- Arbejdsgiverbetalt sundhedsforsikring bliver skattepligtig
- Pensionsafkastbeskatningen hæves fra 15 % til 15,3 %



## Regnskabsberetning

### Hovedaktiviteter

Nordea Liv & Pension driver livs- og pensionsforsikringsvirksomhed og anden virksomhed, der er forenelig med lov om finansiel virksomhed.

Nordea Liv & Pension er 100 % ejet af Nordea Life Holding AB, Stockholm, og indgår på denne baggrund i Nordea Bank AB koncernen.

### Usikkerhed om indregning og måling

Ved udarbejdelse af årsrapporten er der af ledelsen foretaget en række vurderinger og skøn vedrørende fremtidige forhold, der har indflydelse på værdierne af aktiverne og forpligtelserne. De områder, hvor skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på årsrapporten, er hensættelser til forsikringskontrakter samt værdiansættelse af unoterede alternative investeringer på illikvide markeder.

### Usædvanlige forhold og ændringer af regnskabsmæssige skøn

#### *Hensættelser til invaliditet*

I 2011 er der foretaget ændring i opgørelse af hensættelserne til invaliditet.

Opgørelsen tager i højere grad end tidligere højde for hvilke sygdomme eller skader, der er årsagen til invaliditeten, og på baggrund af disse årsager indkalkuleres en reaktiveringssandsynlighed.

Dette vil i praksis medføre, at markedsværdihensættelsen på en person, der bliver invalid på grund af psykisk belastning, vil være mindre, end hvis personen blev invalid på grund af sklerose, da sidstnævnte ofte vil være uhelbredelig.

Erfaringen fra de seneste år har endvidere vist, at hvis en person først har været invalid én gang, så er denne persons sandsynlighed for at blive invalid igen højere end for en tilsvarende person, der aldrig har været invalid. Denne nye erfaring er ligeledes indbygget i modellen.

Den ændrede opgørelse medfører en ændring af markedsværdihensættelserne på 694 mio.kr., heraf er 661 mio.kr. overført til risikokollektiv bonuspotentiale.

#### *Ny dødelighedsmodel*

Medio maj er den endelige vurdering af Finanstilsynets udmeldte benchmark for dødeligheder m.v. foretaget. Det er vurderet, at selskabets forudsætninger vedrørende dødelighed m.v. i markedsværdimodellen nu er i overensstemmelse med Finanstilsynets brev til branchen af 19. maj 2011.

Den ændrede opgørelse af dødelighed medfører en styrkelse af markedsværdihensættelserne på 300 mio.kr.

#### *Ny hensættelsesmodel for SUL*

Der er i regnskabsåret implementeret en ny model for opgørelse af invalidehensættelserne i SUL (Syge- og ulykkesforsikring). Dette har medført en styrkelse af invalidehensættelserne på 25 mio.kr.

#### *Ny rentekurve fra Finanstilsynet*

Finanstilsynet har pr. 5. december 2011 givet mulighed for ændring af landespændet i diskonteringsrentekurven. Nordea Liv & Pension har valgt at benytte denne. Ændringen har medført en nedsættelse af hensættelserne ultimo 2011 på 815 mio. kr.

#### *Tilført kapital*

Der er i december måned 2011 tilført 1,5 mia.kr. i ansvarlig lånekapital for at kunne modstå fremtidige udsving i markedet.

### Udvikling i økonomiske forhold

#### *Årets resultat*

Resultatet for 2011 blev et overskud efter skat på 327 mio.kr., hvilket ligger på et lavere niveau end

det forventede. Resultatet for 2010 udgjorde 485 mio.kr.

Nordea Liv & Pension har gennem hele 2011 været i grønt lys i forhold til Finanstilsynets Risikoscenarie.

### ***Overskudsdisponering***

Bestyrelsen foreslår, at årets overskud på 327 mio.kr. overføres til "Overført overskud" under egenkapitalen.

### ***Realiseret resultat***

Årets realiserede resultat til fordeling efter lov om finansiel virksomhed udgjorde 1.223 mio.kr., som er fordelt med 151 mio.kr. til egenkapitalen og 1.072 mio.kr. til hensættelserne.

Skyggekonto udgør 421 mio.kr. pr. 31.12.2011.

### ***Selskabets overskudspolitik***

Selskabets overskudspolitik er, i overensstemmelse med kontributionsbekendtgørelsen og vejledning om markedsdisciplin, anmeldt til Finanstilsynet. Årets resultat før skat består af investeringsafkastet af de til egenkapitalen allokerede aktiver, resultat af syge- og ulykkesforsikring samt en risikoforrentning fra rentegrupperne tillagt en andel af risiko- og omkostningsresultatet.

### ***Præmier***

Bruttopræmieindtægten for traditionelle gennemsnitsrenteprodukter udgjorde i 2011 10.101 mio.kr., svarende til en stigning på 38 % i forhold til 2010.

Bruttopræmieindtægten for markedsrenteprodukter for 2011 udgjorde 4.004 mio.kr. svarende til en stigning på 82 % i forhold til 2010.

Den samlede bruttopræmieindtægt for 2011 udgjorde 14.105 mio.kr. svarende til en stigning på 49 % i forhold til 2010.

Nordea Liv & Pension har indtegnet et indskuds-baseret forsikringsprodukt uden ret til bonus gennem Nordea Bank Polen. Præmieindtægten herfra udgør godt 2,0 mia.kr.

Præmieindtægterne i Danmark er steget 2,6 mia.kr. svarende til 27 %, heraf udgør løbende præmie 14 % og indskud 51 %.

### ***Forsikringsydelse***

Udbetalte forsikringsydelse for 2011 udgjorde brutto 10.204 mio.kr. svarende til en stigning på 15 % i forhold til 2010.

### ***Forsikringsmæssige driftsomkostninger***

Omkostningsprocent af præmier udgør 4,8 % mod 7,0 % i 2010. Dette kan forklares med stigning i præmierne og marginal stigning i omkostningerne.

### ***Forsikringsteknisk resultat af livsforsikring***

Forsikringsteknisk resultat for 2011 blev 161 mio.kr. efter overførsel af 2.393 mio.kr. fra kollektivt bonuspotentiale. For 2010 blev det forsikringstekniske resultat 426 mio.kr. efter overførsel af 269 mio.kr. til kollektivt bonuspotentiale.

### ***Syge- og ulykkesforsikring***

Erstatningsprocenten er steget til 106 % i 2011 mod 74 % i 2010. Afløbsgevinsten er faldet til 38 mio.kr. fra 43 mio.kr. i 2010.

Omkostningsprocenten udgør 16 % i 2011, hvilket er på niveau med 2010.

## Investeringsvirksomhed

Nordea Liv & Pensions investeringsaktiver er opdelt i porteføljer relateret til det traditionelle gennemsnitsrenteprodukt, markedsrente-produkterne (herunder Link, Vækstpension og Basispension) samt syge- og ulykkesforsikring og egenkapitalen.

Investeringsafkastet før pensionsafkastskat for samtlige porteføljer under ét (ekskl. markedsrente-produkter) blev på 7.353 mio.kr. i 2011 svarende til 6,5 %.

Selskabets samlede nettoinvesteringer ekskl. finansielle instrumenter beløb sig til 8.602 mio.kr. i 2011. Udviklingen skyldes primært et positivt obligationsafkast på 6.842 mio.kr. Endvidere er der indgået aftaleindsud for 2.820 mio. kr.

## Pension med gennemsnitsrente

Året 2011 blev et vanskeligt investeringsår præget af stor usikkerhed og betydelige udsving på de finansielle markeder.

Det globale aktiemarked sluttede 1. halvår på et kursniveau meget tæt på niveauet ved årets begyndelse. Herefter fulgte over sommeren et markant kursfald, som i efteråret blev efterfulgt af en volatil periode. En svagt opadgående tendens kunne dog ikke forhindre, at kursniveauet ved årets slutning lå lavere end ved årets begyndelse.

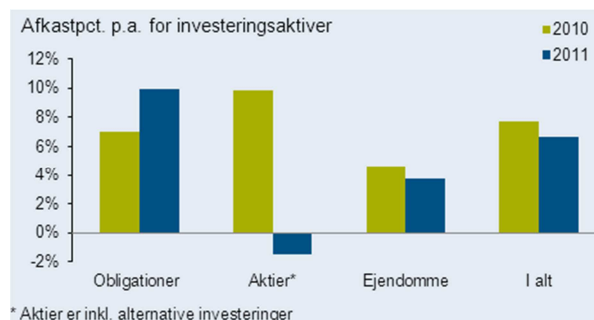
Den danske 10-årige statsrente fulgte i høj grad samme mønster. Et nogenlunde uændret niveau gennem 1. halvår blev fulgt af et brat og kraftigt fald over sommeren, hvorefter renten svingede, men inden for et forholdsvis smalt interval.

Baggrunden for udviklingen var en betydelig usikkerhed om de økonomiske udsigter og en manglende tiltro til en løsning af de stigende statsfinansielle problemer, særligt i Sydeuropa.

Den positive effekt på obligationsafkastet fra det lavere renteniveau mere end opvejede kursfaldet på aktier. Det samlede afkast i 2011 for pension med gennemsnitsrente blev således på 6,7 %. Ved årets begyndelse blev der gennemført en opdeling af pension med gennemsnitsrente i fire rente-

grupper, der fik en meget forskellig aktiv-sammensætning. Det betød, at rentegrupperne også fik et meget forskelligt afkast i 2011 med det højeste afkast på 19,1 % til rentegruppen med flest obligationer.

Nedenstående figur viser afkastprocenter for 2010 og 2011 for investeringsaktiver. Obligationsporteføljen inkl. rentederivater gav i 2011 et afkast på 10,0 %.



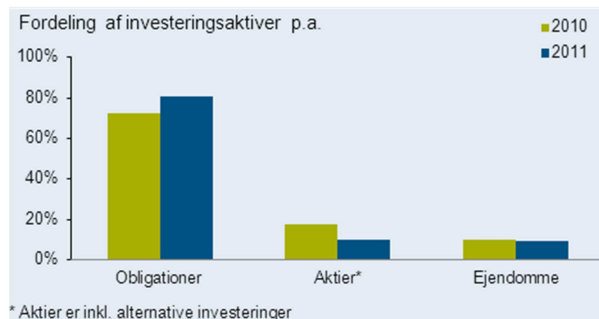
For at sikre kundernes langsigtede afkast foretager Nordea Liv & Pension til stadighed på baggrund af forventningerne til de finansielle markeder tilpasninger af porteføljen og særlig eksponeringen til noterede aktier. Alternative investeringer består af flere forskellige typer af investeringer, bl.a. private equity og skov, som stort set alle opnåede et positivt afkast i 2011.

Aktierne gav i 2011 et afkast på -1,4 %.

Ejendomsporteføljen gav i 2011 et afkast på 3,7 %. Værdien af ejendomsporteføljen er påvirket af dens sammensætning og udlejningsmulighederne. Den gennemsnitlige udlejningsprocent, beregnet på grundlag af antal kvadratmeter, udgjorde ved årets udgang 91 %.

Efterfølgende figur viser, at sammensætningen af investeringsaktiverne i 2011 var overvægtet mod rentebærende aktiver og endog med en stigende tendens. Ultimo 2011 var obligationers andel af investeringsaktiverne således på 81 %. Andelen af noterede aktier og alternative investeringer set under ét faldt gennem året til 10 % som følge af både tilpasninger af porteføljen og negative afkast på noterede aktier. Samtidig var der et beskedent fald i ejendommens andel til 9 %.

Valutakursreguleringer har ikke påvirket resultatet, idet positionerne i det store hele har været af-dækkede.



### Kundernes afkast for markedsrenteprodukter

Opsparingen i markedsrenteprodukterne bliver forrentet på basis af afkastet af de produkter og fonde, som den enkelte kunde vælger. Hvis kunden vælger Vækstpension eller Link Pensions sammensatte fonde, sker forrentningen på basis af afkastet fra fonde, som udvælges og sammensættes af Nordea Liv & Pension.

### Vækstpension

Afkastet i Vækstpension er sammensat af to fonde, der strategisk har henholdsvis en lang og en kort investeringshorisont. I 2011 gav Vækstpension Lang fond -1,4 % i afkast før skat, mens Vækstpension Kort fond gav 2,6 % i afkast før skat, jævnfør tabellen nedenfor. Kunder med mere end 15 år til pension har fået et afkast svarende til lang fond, mens kunder med mindre end 15 år til pension har fået et afkast, som er sammensat af afkastet for lang og kort fond. Afkastene i lang og kort fond fremgår af efterfølgende tabel.

Afkast Vækstpension	2011	2010
Vækstpension Lang	-1,4 %	12,9 %
Vækstpension Kort	2,6 %	8,2 %

På trods af mange risikoaktiver var tabene alligevel begrænsede for Vækstpension Lang. Vækstpension Lang nød godt af, at porteføljen er meget diversificeret, da den blandt andet

indeholder en del Alternative investeringer og Ejendomme. Disse to aktivklasser svinger ikke i samme takt som aktiemarkedene, hvilket stabiliserede afkastet og dermed også begrænsede tabene i 2011. Derudover var tabene fra aktier mindre end for markedet generelt, da aktiebeholdningen havde en overvægt af ”stabile aktier”, som generelt påvirkes i mindre grad, når der er store kursudsving på aktiemarkedene. Vækstpension Kort havde et positivt afkast, da fonden nød godt af en stor obligationsandel samt allokeringen til ejendomme.

### Link Pension

Kunderne kan – ud over individuelt valg af investeringssammensætning – vælge mellem i alt 6 sammensatte fonde med 3 forskellige risikoprofiler, som forvaltes af Nordea Liv & Pension. Fondene investerer i eller sammensættes blandt andet af en række af de øvrige fonde, som findes i Link Pensions fondsudbud.

Kursfaldene på aktiemarkedene i 2011 medførte, at de sammensatte fonde uden garanti gav et blandet afkast afhængig af risikoprofil. Generelt blev tabene dog begrænset af en forholdsvis forsigtig aktiestrategi, da aktiebeholdningen indeholdt en stor andel af såkaldt ”stabile aktier”, som generelt påvirkes mindre af store kursudsving. Afkastene i de enkelte fonde fremgår af efterfølgende tabel.

Afkast Link Pension sammensatte fonde	2011	2010
Lav risiko	1,5 %	6,4 %
Mellem risiko	-0,7 %	8,8 %
Høj risiko	-3,1 %	10,5 %
Aktiefond	-5,0 %	12,1 %
Lav risiko investeringsbegrænset	4,1 %	3,1 %
Mellem risiko investeringsbegrænset	4,6 %	4,9 %

Kunder, som har valgt de investeringsbegrænsede fonde, fik et højere afkast, hvilket primært kan tilskrives afkastet fra obligationer. Disse fonde har på grund af de tilknyttede garantier en relativt

længere varighed, hvilket var en fordel i 2011, hvor der generelt var rentefald. De enkelte fonde i Link Pensions fondsudbud er beskrevet på <http://www.nordealivogpension.dk/Investering/1443172.html>

### Investeringspolitikken og dens mål

Målet med Nordea Liv & Pensions investeringsstrategi er at sikre størst muligt afkast på langt sigt under hensyntagen til risiko, skat og lovgivning m.m. samt, at der investeres på etisk forsvarlig vis.

Risikospredning på forskellige investeringsaktiver tillægges afgørende betydning for det samlede afkast og for risikoen på langt sigt. Risici kontrolleres nøje under hensyntagen til pensionsforpligtelserne og de frie reserver.

Nordea Liv & Pensions investeringspolitik fastlægges én gang årligt af bestyrelsen, men kan justeres i løbet af året, hvis det findes nødvendigt.

### Fra markedsafkast til kontorente

Fra markedsafkast til kontorente		
Pct.	2011	2010
Årets investeringsafkast (kundemidler), brutto	6,9	7,9
Omkostninger i fm. investeringsvirksomhed <sup>1)</sup>	-0,2	-0,2
Årets investeringsafkast (kundemidler)	6,7	7,7
Ændring i værdi af forsikringsforpligtelser	-4,4	-2,7
	2,3	5,0
Overførsel til/fra kollektivt bonuspotentiale	2,2	-0,3
Risikoforrentning for året	-0,3	-0,5
Omkostnings- og risikoresultat	-0,1	-0,0
Regulering pga. forskel i nævner <sup>2)</sup>	-0,6	-0,6
Kontorente (før skat)	3,4	3,5

<sup>1)</sup> Omfatter omkostninger forbundet med forvaltningen af kundernes andel af investeringsaktiverne, samt kurtage, provisioner og øvrige transaktionsomkostninger. Investeringsomkostningerne vedrører kun kundemidlernes andel af investeringsaktiverne.

<sup>2)</sup> Reguleringen opstår, fordi kontorenten er opgjort i % af kundernes opsparing, mens årets investeringsafkast mv. er opgjort på grundlag af markedsværdien af nettoaktiverne.

Ovenstående parametre i oversigten indgår i opgørelse af selskabets bonusreserve. Af oversigten fremgår det, at investeringsafkastet og ændring i værdi af forsikringsforpligtelserne som

følge af en ændring i renteniveauet har størst betydning for opgørelse af bonusreserven.

### Begivenheder efter balancedagen

Fra balancedagen og frem til underskrivelsen af årsrapporten er der ikke indtrådt forhold af væsentlig betydning, som forrykker vurderingen af selskabets finansielle stilling.

### Fremtiden

Det forventes, at resultatet efter skat for 2012 er på et højere niveau end resultatet efter skat for 2011. Det forventede resultat for 2012 afhænger af muligheden for at indtægtsføre risikoforrentning i 2012, som i høj grad afhænger af udviklingen på de finansielle markeder, herunder især udviklingen i renteniveauet samt obligations- og aktiekurserne ultimo 2012.

## Risikostyring

### Individuelt solvensbehov

Individuel solvens (kaldet Solvens 1½) er en forløber for Solvens II. Der er udstedt en bekendtgørelse om implementering af risiko-baseret solvens og krav til basiskapitalens størrelse, som senest blev revideret i oktober 2009, med præciseringer samt yderligere krav til bestyrelsens ansvar.

Opgørelsen skal laves således, at selskabets basiskapital kan modstå tab, der er så store, at de med statistisk sandsynlighed kun opstår hvert 200. år. Loven implementerer supplerende kapitalkrav. Der skal herefter være tilstrækkelig basiskapital til at dække den største værdi af det nye individuelle solvensbehov og det hidtidige kapitalkrav. De risici, som indgår i opgørelsen af det individuelle solvensbehov, opdeles i to grupper:

- Kvantificerbare risici som blandt andet omfatter biometriske risici, genkøbsrisici, omkostningsrisici, katastroferisici, markedsrisici og modpartsrisici
- Svært kvantificerbare risici som blandt andet omfatter risikokoncentration, kontrolrisici, operationelle risici, strategiske risici, omdømmerisici, juridiske risici og koncernrisici

Indberetning af det individuelle solvensbehov rapporteres kvartalsvist til Finanstilsynet samt godkendes af bestyrelsen.

Individuelt solvensbehov udgjorde 3.979 mio.kr. pr. 31.12.2011. Som følge af at ny rentekurve er taget i brug er der foretaget tillæg til opgørelsen af individuelt solvensbehov.

Solvens I er fortsat det største af solvenskravene.

### Solvens II

Der er 3 niveauer af regulering.

### Niveau 1

Direktivet (niveau 1) er besluttet af EU kommissionen. Det er ved at blive implementeret i lov om finansiel virksomhed samt i bekendtgørelser.

Det forventes, at implementeringen af Solvens II udskydes til 1. januar 2014. Det ændrer dog ikke ved implementeringsdeadline for Nordea Liv & Pension, da Nordeagruppens krav til en robust solvensberegning (SCR-beregning) uændret er Q2 2012.

Niveau 1 skal være implementeret, inden niveau 2 kan implementeres.

### Niveau 2

Niveau 2 skal fungere som en fortolkning af niveau 1 og udstedes af kommissionen. Det vil blive udstedt som en samlet forordning. Forordninger skal ikke implementeres, da de er direkte gældende. Forordningen fortolkes udelukkende via det europæiske finanstilsyn EIOPA's guidelines (niveau 3) og fremtidige erfaringer.

EU-kommissionen har i november udsendt en fortløbig præhøring på udkastet til en forordning (niveau 2), der samler alle gennemførelsesforanstaltningerne (for eksempel anvendelse af rentekurve, stresstest på aktiver m.v.), som tidligere har været i udkast som IM'ere.<sup>1</sup>

Den endelige forordning forventes vedtaget af kommissionen ved udgangen af oktober 2012.

Niveau 2 skal være implementeret inden niveau 3 kan implementeres.

### Niveau 3

Niveau 3 guidelines skal fungere som fortolkningsbidrag til niveau 2. Guidelines vil løbende blive revideret efter learning-by-doing princippet og vil

<sup>1</sup> IM står for 'Implementing Measures', og er diskussionsoplæg udarbejdet af Kommissionen i relation til Solvens II.

være bindende efter ”comply or explain”-princippet over for det nationale tilsyn.

Der er i øjeblikket en præhøring i gang vedrørende ”actuarial guidelines”.

Derudover er der en offentlig høring vedrørende ORSA (Consultation Paper On the Proposal for Guidelines on Own Risk and Solvency Assessment), samt en rapporteringshøring (Draft proposal on Quantitative Reporting Templates and Draft proposal for Guidelines on Narrative Public Disclosure & Supervisory Reporting, Predefined Events and Processes for Reporting & Disclosure). Begge høringer fra EIOPA var åbne indtil 20. januar 2012.

### **Styring af risici**

#### *Politikker for indgåelse af forsikringskontrakter og genforsikringsaftaler*

Selskabet har en acceptpolitik, hvor indgåelse af en forsikringskontrakt antages efter et regelsæt bestående af en tegningspolitik og en tarif, som fastsætter prisen for forsikringskontrakten i forhold til den forventede risiko. Selskabets politik for genforsikringsaftaler sikrer, at selskabet har en øvre begrænsning af risikoen på maks. 10 mio.kr. pr. forsikringsbegivenhed.

#### *Markedsrisici*

Nordea Liv & Pension er hovedsagelig udsat for markedsrisici vedrørende investeringsaktiver og forsikringsforpligtelser.

For investeringsaktiverne er de væsentligste risikokomponenter: renterisiko, aktiekursrisiko, valutarisiko og kreditrisiko. Mens de finansielle risici for forsikringsforpligtelserne opstår, når markedsparametrene er lavere end tegningsgrundlagsparametrene (for eksempel hvis Finanstilsynets diskonteringsrentekurve, som livsforsikringshensættelserne opgøres til markeds-værdi efter, er lavere end grundlagsrenten).

Styring af markedsrisiciene på aktiv- og passiv-siden udmøntes i Nordea Liv & Pensions ALM-politik. Formålet med ALM-politikken er at styre samspillet med aktiver og passiver og herigennem søge at begrænse tabsrisici forbundet med rente- og aktiekursændringer under hensyntagen til solvens/buffere, optimering af afkast og regulative krav.

#### *Afdækning af renterisiko*

Et fald i Finanstilsynets diskonteringsrentekurve, som forsikringsforpligtelserne opgøres efter, betyder en stigning i livsforsikringshensættelserne. Denne renterisiko søges afdækket ved hjælp af rentefølsomme investeringsaktiver (obligationer og rentederivater) for at beskytte de kollektive buffere. Afdækninger tilpasses løbende i takt med renteutviklingen. Strategien indebærer således en risiko for tab eller mulighed for gevinst som følge af reaktionstiden (operationel risiko).

#### *Afdækning af øvrige markedsrisici*

Nødvendigheden af sikring imod generelle markedsudsving på aktiemarkedene overvejes løbende. Til dette formål anvendes futures og optioner.

Vedrørende investeringer i kreditinstrumenter har bestyrelsen fastsat grænser for den samlede investeringsstørrelse inklusiv kreditderivater, samt for omfanget af de samlede engagementer med enkelte modparter. Disse grænser er fastlagt med henblik på at begrænse risikoen for, at modparten ikke er i stand til at opfylde sine forpligtelser.

#### *Operationelle risici*

Nordea Liv & Pension har en compliance-funktion, der skal støtte op og assistere direktionen i at udvikle og vedligeholde et effektivt kontrolmiljø vedrørende operationelle og compliance-mæssige risici. En gang årligt foretages der en identifikation af selskabets væsentligste compliance-mæssige samt operationelle risici, der skal følges op af handlingsplaner for håndtering af identificerede risici (Risk Map).

Forud for opstart af forandringsprojekter, forbedringsprojekter samt projekter vedrørende indkøb eller udvikling af nye produkter og/eller løsninger foretages en Quality and Risk Analysis (QRA), der har til formål at afdække og håndtere de risici, som selskabet måtte blive mødt med som følge af forandring og udvikling.

### **Overvågning**

I Nordea Liv & Pension følges solvens- og kapital situationen samt P/L risiko og de finansielle buffere ugentligt i en risikorapport, som yderligere indeholder stressede scenarier af opgørelserne. Rapporten tilgår såvel den danske som den nordiske ledelse, samt Nordeas øverste ledelse. Desuden får den danske ledelse 2 gange ugentligt en opgørelse af ALM-situationen, som også danner grundlag for justering af investeringsstrategien ud fra rentefølsomheder og lignende.



## **Selskabsledelse mv.**

### **Bestyrelsen**

Den 10. juni 2011 er Sven Aage Kristensen udtrådt af bestyrelsen. Samme dato er Hans Henrik Klestrup indtrådt i bestyrelsen.

### **Direktionen**

Den 1. maj 2011 er Peter Hermann ansat som direktør, og udgør dermed sammen med administrerende direktør Steen Michael Erichsen direktionen i Nordea Liv & Pension.

### **Bestyrelsens rolle**

Bestyrelsen skal sørge for en forsvarlig organisering af virksomheden, og i den forbindelse påse, at dette er håndteret betryggende. Til sikring heraf har bestyrelsen udstedt en række politikker og retningslinjer, samt instrukser til direktionen om hvilke dispositioner, direktionen kan træffe uden godkendelse fra bestyrelsen.

### **Ledelsens rolle**

Direktionen varetager den daglige ledelse af virksomheden. Direktionen rapporterer løbende til bestyrelsen om den daglige udmøntning af bestyrelsens politikker og retningslinjer og sikrer, at bestyrelsen er informeret om væsentlige forhold i virksomheden af betydning for bestyrelsens kontrol med overholdelsen af lovgivning samt interne politikker og retningslinjer.

### **Revisionsudvalg**

#### *Nedsættelse af revisionsudvalg*

Bestyrelsen for Nordea Liv & Pension har truffet beslutning om at nedsætte et revisionsudvalg i henhold til bekendtgørelse om etablering af revisionsudvalg i finansielle virksomheder.

Ifølge bekendtgørelsen skal mindst et af medlemmerne i revisionsudvalget være uafhængig af virksomheden og have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision.

#### *Medlemmer af udvalget*

Revisionsudvalget består af Bent Tjørnemark (formand) og Peter Thomsen. Sidstnævnte afløste Sven Aage Kristensen den 10. juni 2011.

Bestyrelsen har udpeget Bent Tjørnemark som det uafhængige medlem med kvalifikationer inden for regnskab og revision. Medlemmerne af revisionsudvalget er udpeget for ét år ad gangen.

#### *Antal møder der er afholdt i året*

Der har været afholdt fem møder i 2011.

#### *Hovedtræk for kommissoriet (arbejdsform, m.v.)*

Revisionsudvalgets ansvarsområder er fastlagt i et kommissorium, der er godkendt af bestyrelsen. Revisionsudvalgets primære rolle er at assistere bestyrelsen med at opfylde dennes ansvar for at sikre en uafhængig og objektiv overvågning af Nordea Liv & Pensions regnskabsaflæggelsesproces og den lovpligtige revision af årsregnskabet.

Herudover skal revisionsudvalget overvåge effektiviteten af de interne kontrolsystemer og risikostyringssystemer og i den forbindelse overvåge den interne revisions effektivitet samt de eksterne revisorers upartiskhed og uafhængighed.

### **Øvrige forhold**

#### *Administration*

It-drift, dele af porteføljeforvaltningen, ejendomsadministration, personaleadministration, intern revision samt indkøb er outsourcet inden for Nordeakoncernen. Nordea Liv & Pension varetager administrationen for moderselskabet Nordea Life Holding AB.

#### *Lønpolitik*

Nordea Liv & Pension har udarbejdet en lønpolitik, læs mere herom på [www.nordea.com/70482.html](http://www.nordea.com/70482.html).

## Selskabsoplysninger og ledelseshverv

---

### Bestyrelse

CEO Johan Sidenmark, formand  
Direktør Jørn Wendel Andersen  
Bankdirektør Anders Jensen  
Direktør Hans Henrik Klestrup  
Direktør Jens Iwer Petersen  
Bent Tjørnemark  
CEO Jørund Vandvik

### Medarbejdervalgte:

Fuldmægtig Connie Morbitzer Borgen  
Juridisk konsulent Katrine Rose  
Områdechef Peter Thomsen

### Direktion

Steen Michael Erichsen, Adm. direktør  
Peter Hermann, direktør

### Ansvarshavende aktuar

Jens Lind

### Revision

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

### Adresse

Nordea Liv & Pension, livsforsikringsselskab A/S  
Klausdalsbrovej 615  
2750 Ballerup

Telefon 43 33 99 99

Telefax 43 33 98 98

[www.nordealivogpension.dk](http://www.nordealivogpension.dk)

## Ledelseshverv

---

**Bestyrelsen har godkendt følgende ledelseshverv for personer ansat af bestyrelsen:**

### **Direktion:**

#### **Steen Michael Erichsen**

<u>Hverv</u>	<u>Selskab</u>
Bestyrelsesmedlem	Forsikring & Pension, brancheorganisation
Bestyrelsesmedlem	Forsikringsakademiet
Bestyrelsesformand	Nordea Liv & Pension Professionel Forening
Indehaver	Hobbyvirksomhed – skovdrift i Sverige

### **Ansvarshavende aktuar:**

#### **Jens Lind**

<u>Hverv</u>	<u>Selskab</u>
Bestyrelsesformand	Administrationsaktieselskabet Forenede Gruppeliv
Bestyrelsesmedlem, ansvarshavende aktuar	Nordea Life & Pensions Limited, Isle of Man
Bestyrelsesmedlem, ansvarshavende aktuar	Nordea Life & Pensions S.A., Luxembourg

### **Intern revision:**

#### **Ane-Marie Christensen**

Revisionschef	Nordea Bank Danmark A/S
---------------	-------------------------

### **Bestyrelsens ledelseshverv i andre erhvervsvirksomheder:**

#### **Johan Sidenmark**

<u>Hverv</u>	<u>Selskab</u>
Adm. direktør	Nordea Life Holding AB
Bestyrelsesformand	Nordea Life Assurance Sweden AB
Bestyrelsesformand	Livforsikringsselskapet Nordea Liv Norge AS
Bestyrelsesformand	Nordea Liv & Pension, livforsikringsselskab A/S (DK)
Bestyrelsesformand	Nordea Pensions Estonia AS
Bestyrelsesformand	IPAS Nordea Pensions Latvia
Bestyrelsesformand	AS, Nordea Latvija atklatais pensiju fonds
Bestyrelsesmedlem	Nordea Life Assurance Finland Ltd.
Bestyrelsesmedlem	Nordea Bank S.A. Luxembourg

#### **Jørn Wendel Andersen**

<u>Hverv</u>	<u>Selskab</u>
Adm. direktør(konstitueret)	TryghedsGruppen smba
Bestyrelsesmedlem	Tryg Forsikring A/S
Bestyrelsesmedlem	Tryg A/S
Bestyrelsesmedlem	Health & Fitness Nordic AB
Bestyrelsesmedlem	AB Previa

Bestyrelsesmedlem	Quick Care A/S
Bestyrelsesmedlem	PreviaSundhed A/S
Bestyrelsesmedlem	Sahva A/S
Bestyrelsesmedlem	Kærkommen Holding ApS
Bestyrelsesmedlem	Kærkommen Hovedstaden A/S
Bestyrelsesmedlem	Kærkommen København ApS
Bestyrelsesmedlem	Kærkommen Vest ApS
Bestyrelsesmedlem	Kærkommen Udvikling ApS

### **Anders Jensen**

<u>Hverv</u>	<u>Selskab</u>
Direktør	Nordea Bank Danmark A/S
Bestyrelsesformand	Nordea Kredit Realkreditaktieselskab
Bestyrelsesformand	Finanssektorens Arbejdsgiverforening
Bestyrelsesnæstformand	Fionia Asset Company A/S
Bestyrelsesmedlem	FUHU
Bestyrelsesmedlem	Erhvervsakademiet Copenhagen Business School
Bestyrelsessuppleant	Pensionskassen for direktører i Sparekassen SDS under afvikling

### **Jens Iwer Petersen**

<u>Hverv</u>	<u>Selskab</u>
Bestyrelsesmedlem	H.P. Therkelsen A/S
Næstformand	Tryghedsgruppen smba
Direktør	JIP Finans ApS
Direktør	JIP Invest ApS
Bestyrelsesmedlem	DSB
Bestyrelsesformand	FDE Fonden
Repræsentantskabsmedlem	Sydbank

### **Jørund Vandvik**

<u>Hverv</u>	<u>Selskab</u>
Adm. direktør	Livsforsikringsselskapet Nordea Liv Norge AS
Bestyrelsesformand	Åsane Storsenter DA
Repræsentantskabsmedlem	Vesta Forsikring AS

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten.

Årsrapporten er aflagt efter lov om finansiel virksomhed.

Årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 1. februar 2012

## Direktion

*Steen Michael Erichsen*

*Peter Hermann*

*/Gitte Minet Aggerholm*

## Bestyrelse

*Johan Sidenmark*  
formand

*Jørn Wendel Andersen*

*Anders Jensen*

*Hans Henrik Klestrup*

*Jens Iwer Petersen*

*Bent Tjørnemark*

*Jørund Vandvik*

*Connie Morbitzer Borgen*

*Katrine Rose*

*Peter Thomsen*

**Årsrapporten for 2011 godkendtes på den ordinære generalforsamling, afholdt den 30. marts 2012.**

**Dirigent:**

# Den uafhængige revisors erklæring

## Til kapitalejerne i Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S

### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, anden totalindkomst, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for selskabets udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 1. februar 2012

**KPMG**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jesper Dan Jespersen  
statsaut. revisor

Anders Duedahl-Olsen  
statsaut. revisor

# Resultatopgørelse

Mio.kr.		2011	2010
Note			
1	Bruttopræmier	14.077	9.464
	Afgivne forsikringspræmier	-72	-59
	<b>Præmier f.e.r., i alt</b>	<b>14.004</b>	<b>9.406</b>
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	323	422
	Indtægter fra associerede virksomheder	120	88
	Indtægter af investeringsejendomme	133	151
2	Renteindtægter og udbytter mv.	6.864	5.666
3	Kursreguleringer	3.955	4.142
	Renteudgifter	-3.892	-1.296
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-229	-223
	<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>7.274</b>	<b>8.951</b>
	Pensionsafkastskat	-973	-1.299
	<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>6.301</b>	<b>7.652</b>
4	Udbetalte ydelser	-10.235	-8.959
	Modtaget genforsikringsdækning	41	68
	Ændring i erstatningshensættelser	-11	-4
	<b>Forsikringsydelse f.e.r., i alt</b>	<b>-10.204</b>	<b>-8.895</b>
20	Ændring i livsforsikringshensættelser	-7.048	-4.370
	Ændring i genforsikringsandel	0	-11
	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt</b>	<b>-7.048</b>	<b>-4.381</b>
	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	2.393	-269
	<b>Bonus, i alt</b>	<b>2.393</b>	<b>-269</b>
21	<b>Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter</b>	<b>-4.357</b>	<b>-2.214</b>
5	Erhvervsomkostninger	-259	-249
	Administrationsomkostninger	-438	-431
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger brutto	-697	-680
	Heraf refusion fra tilknyttede virksomheder	19	19
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger netto	-679	-660
	Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsvirksomheder	3	2
6	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-676</b>	<b>-658</b>
	Overført investeringsafkast	-253	-214
	<b>FORSIKRINGS TEKNISK RESULTAT</b>	<b>161</b>	<b>426</b>
7	<b>FORSIKRINGS TEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>59</b>	<b>-2</b>
	Egenkapitalens investeringsafkast	110	183
8	Andre indtægter	67	53
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>397</b>	<b>660</b>
9	Skat	-70	-176
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>327</b>	<b>485</b>
	Årets resultat foreslås disponeret således:		
	Udbytte	0	480
	Overført til "Overført overskud"	327	5

## Anden totalindkomst

Mio.kr.	2011	2010
Årets resultat	327	485
Anden totalindkomst i alt	0	0
Periodens totalindkomst	327	485



# Balance

Mio.kr.		2011	2010
Note			
	<b>AKTIVER</b>		
	Immaterielle aktiver	1	0
10	<b>IMMATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
	Driftsmidler	6	10
11	<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	<b>6</b>	<b>10</b>
12	<b>Investeringsejendomme</b>	<b>1.449</b>	<b>1.540</b>
13	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8.747	8.732
	Udlån til tilknyttede virksomheder	473	461
14	Kapitalandele i associerede virksomheder	1.250	1.768
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>	<b>10.471</b>	<b>10.961</b>
29	Kapitalandele	12.204	14.051
29	Investeringsforeningsandele	21.231	25.125
	Obligationer	89.733	78.566
	Andre udlån	2.820	0
	Øvrige	3.017	2.080
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>129.005</b>	<b>119.822</b>
	<b>INVESTTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>140.924</b>	<b>132.322</b>
15	<b>INVESTTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	<b>16.133</b>	<b>11.929</b>
	Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	7	8
	Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	1	2
	<b>Genforsikringsandele af hensættelser til forsikringskontrakter, i alt</b>	<b>8</b>	<b>10</b>
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	530	498
	<b>Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt</b>	<b>530</b>	<b>498</b>
	Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	785	738
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	25	12
	Andre tilgodehavender	99	323
	<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>1.448</b>	<b>1.581</b>
	Likvide beholdninger	4.074	1.826
	<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>4.092</b>	<b>1.826</b>
	Tilgodehavende renter samt optjent leje	1.960	1.772
	Andre periodeafgrænsningsposter	347	296
	<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>2.307</b>	<b>2.068</b>
16	<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>164.911</b>	<b>149.736</b>
	Til dækning af "Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt" er der registreret nettoaktiver til et bogført beløb af	136.600	124.365

# Balance

Mio.kr.	2011	2010
Note		
<b>PASSIVER</b>		
Aktiekapital	600	600
Sikkerhedsfond	547	547
Andre reserver	4	3
Overført overskud	4.168	3.841
Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	480
17 <b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>5.318</b>	<b>5.471</b>
18,19 <b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	<b>2.300</b>	<b>800</b>
<b>Præmiehensættelser</b>	<b>129</b>	<b>134</b>
Garanterede ydelser	94.950	80.450
Bonuspotentialer på fremtidige præmier	8.955	12.587
Bonuspotentialer på fripolicydelser	4.829	9.482
20 <b>Livsforsikringshensættelser, i alt</b>	<b>108.734</b>	<b>102.519</b>
Erstatningshensættelser	1.505	1.420
Kollektivt bonuspotentialer	1.890	3.589
Hensættelser til bonus og præmierabatter	6	4
21 <b>Hensættelser til unit-linked kontrakter</b>	<b>16.496</b>	<b>12.164</b>
<b>HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>	<b>128.760</b>	<b>119.831</b>
9 Udskudte skatteforpligtelser	492	479
<b>HENSATTEFORPLIGTELSE, I ALT</b>	<b>492</b>	<b>479</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	1	2
Gæld i forbindelse med genforsikring	17	0
Gæld til kreditinstitutter	21.298	17.077
Gæld til tilknyttede virksomheder	23	16
Aktuelle skatteforpligtelser	0	145
Uafviklede køb af investeringsaktiver	351	194
Anden gæld	5.749	5.109
<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>27.439</b>	<b>22.542</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	<b>601</b>	<b>613</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>164.911</b>	<b>149.736</b>
23 Solvensmargen og basiskapital		
24 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser		
25 Eventualforpligtelser og tilsagn		
26 Transaktioner og aftaler med nærtstående parter		
27 Engagementer med eller sikkerhedsstillelse for direktion og bestyrelse		
28 Specifikation af investeringsaktiver og disses afkast for 2011		
29 Specifikation af kapitalandele, inkl. investeringsforeningsandele, procentvist fordelt på brancher og regioner 2011		
30 Følsomhedsoplysninger		
31 Femårsoversigt over hoved- og nøgletal		
32 Risikooplysninger		
33 Opgørelse af realiseret resultat og principper for fordeling heraf		

# Egenkapitalopgørelse

Mio.kr.	Aktie- kapital	Sikker- hedsfond	Andre reserver	Overført overskud	Foreslået udbytte	I alt
Note						
Egenkapital 1. januar 2010	600	547	2	3.836	821	5.806
<i>Egenkapitalbevægelser i 2010</i>						
Årets resultat	0	0	0	5	480	485
Totalindkomst i alt	0	0	0	5	480	485
Udbetalt udbytte	0	0	0	0	-821	-821
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	1	0	0	1
Egenkapitalbevægelser 2010 i alt	0	0	1	5	-341	-335
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>600</b>	<b>547</b>	<b>3</b>	<b>3.841</b>	<b>480</b>	<b>5.471</b>
Egenkapital 1. januar 2011	600	547	3	3.841	480	5.471
<i>Egenkapitalbevægelser i 2011</i>						
Årets resultat	0	0	0	327	0	327
Totalindkomst i alt	0	0	0	327	0	327
Udbetalt udbytte	0	0	0	0	-480	-480
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	1	0	0	1
Egenkapitalbevægelser 2011 i alt	0	0	1	327	-480	-153
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	<b>600</b>	<b>547</b>	<b>4</b>	<b>4.168</b>	<b>0</b>	<b>5.318</b>

# Noter

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

Beløb i resultatopgørelse, balance og noter præsenteres i hele mio.kr. med mindre andet er nævnt. Hvert tal afrundes for sig, og der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

## Generelt om indregning og måling

De væsentligste principper vedrørende indregning og måling er beskrevet nedenfor. Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at de fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at de fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsernes værdi kan måles pålideligt.

## Ændring af regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til året før.

I overensstemmelse med nyt krav i regnskabsbekendtgørelsen, er der indarbejdet en opstilling over anden totalindkomst.

## Ændring af regnskabsmæssige skøn

Der er foretaget ændringer i opgørelse af invalidehensættelserne. Parametrene vedrørende dødsrisikoen er tilrettet i overensstemmelse med udmelding fra Finanstilsynet. Endvidere er ændring af landespændet i diskonteringsrentekurven taget i brug. Ændring af regnskabsmæssige skøn er yderligere omtalt i ledelsesberetningen side 8.

## Usikkerhed om indregning og måling

Dette er omtalt i ledelsesberetningen side 8.

## Koncernregnskab

I henhold til § 134 stk. 1 i regnskabsbekendtgørelsen udarbejdes der ikke koncernregnskab. Regnskaberne for Nordea Liv & Pension og tilknyttede dattervirksomheder indgår i koncernregnskabet for Nordea Bank AB (publ), Stockholm ([www.nordea.com](http://www.nordea.com)).

## Koncerninterne transaktioner

Ved samhandel mellem koncernforbundne selskaber, eller når et selskab udfører arbejde for et andet selskab i koncernen, sker afregning på markedsbaserede vilkår eller på omkostningsdækkende basis. Koncerninterne transaktioner foretages efter kontraktlig aftale mellem selskaberne.

## Udenlandsk valuta

Aktiver og passiver, der er udtrykt i udenlandsk valuta, herunder valutaafdækningsinstrumenter, omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurs. Indtægter og udgifter i udenlandsk valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Ved omregning anvendes den af Danmarks Nationalbank offentliggjorte valutakurs. Alle omregningsgevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under posten kursreguleringer.

## Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

## Resultatopgørelse

### Generelt

I overensstemmelse med periodiseringsprincippet indregnes indtægter og omkostninger, der vedrører regnskabsåret i resultatopgørelsen uanset betalings-tidspunktet. Periodiseringsprincippet er også udgangspunkt for indregning af de forsikrings-tekniske resultater.

Fordeling af ikke direkte henførbare omkostninger mellem regnskabsposternes administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed, forsikringsmæssige driftsomkostninger og forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring, herunder fordeling mellem erhvervs- og administrationsomkostninger, sker i en omkostningsfordelingsmodel. I modellen anvendes fordelingsnøgler, som hovedsagelig er baseret på registreret og estimeret tidsforbrug samt størrelsen af bruttopræmier, forsikringsydelse og livsforsikrings-hensættelser.

### Præmier

Præmier f.e.r. omfatter årets forfaldne brutto-præmier og kapitalindskud reguleret for afgivne genforsikringspræmier. Periodiseringen af præmie-indtægten reguleres over livsforsikrings-hensættelserne. For unit-linked kontrakter reguleres periodiseringen af præmierne over hensættelser til unit-linked kontrakter.

Præmier på investeringskontrakter uden ret til bonus, og som er uden reel forsikringsrisiko, indgår ikke i resultatopgørelsen, men indregnes direkte i balancen under posten hensættelser til unit-linked kontrakter.

### Investeringsafkast

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder indeholder de til kapitalandelene svarende andele i dattervirksomheders og associerede virksomheders resultater efter skat. Andele i bevægelser i den regnskabsmæssige indre

værdi, der er indregnet direkte på egenkapitalen i de tilknyttede og associerede virksomheder, resultatføres ikke, men indregnes direkte på egenkapitalen.

Indtægter af investeringsejendomme indeholder ejendommenes driftsresultater med fradrag af udgifter til ejendomsadministration.

Renteindtægter og udbytter m.v. omfatter regnskabsårets renteindtægter af obligationer, herunder indeksregulering af indeksobligationer, andre værdipapirer, udlån og tilgodehavender samt renteindbetalinger på afledte finansielle instrumenter. Endvidere indgår modtagne udbytter af kapitalandele bortset fra udbytter fra tilknyttede og associerede virksomheder.

Kursreguleringer indeholder både realiserede og urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver og finansielle forpligtelser til dagsværdi samt valutakursregulering, bortset fra værdiregulering af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder. Beløbet oplyses netto i resultatopgørelsen.

Renteudgifter omfatter regnskabsårets rentebetalinger på lån og afledte finansielle instrumenter.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed omfatter omkostninger forbundet med forvaltningen af investeringsaktiver samt kurtage, provisioner og øvrige transaktionsomkostninger vedrørende investeringsaktiver og gældsforpligtelser, som efter første indregning måles til dagsværdi.

### Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskat er en skat på investeringsafkastet. Pensionsafkastskat resultatføres med et beløb, der beregnes af regnskabsårets opgjorte beregningsgrundlag samt ændring i hensættelse til udskudt pensionsafkastskat. Eventuel negativ pensionsafkastskat kan modregnes i efterfølgende års pensionsafkastskat. Posten Pensions-

afkastskat (PAL) omfatter Pensionsafkastskat for både individuelle og for selskabet.

### **Forsikringsydelser**

Forsikringsydelser f.e.r. fremkommer som årets udbetalte ydelser, reguleret for årets ændring i erstatningshensættelser og efter fradrag for genforsikringens andel. Forsikringsydelser på investeringskontrakter uden ret til bonus, og som er uden reel forsikringsrisiko, indgår ikke i resultatopgørelsen, men indregnes direkte i balancen under posten hensættelser til unit-linked kontrakter.

### **Ændring i livsforsikringshensættelser**

Ændring i livsforsikringshensættelser specificeres i note til balanceposten.

### **Ændring i kollektivt bonuspotentiale**

Kollektivt bonuspotentiale forhøjes med den del af det realiserede resultat, som tilfalder bonusberettigede forsikringer ud over den bonus, der i årets løb er tildelt kunderne. Kollektivt bonuspotentiale reduceres i de år, hvor de bonusberettigede forsikringers andel af det realiserede resultat er negativt.

### **Kollektiv bonuspotentiale vedrørende rente**

Der er foretaget fordeling af kollektiv bonuspotentiale vedrørende rente på de fire rentegrupper, der er oprettet og anmeldt til Finanstilsynet i henhold til den gældende kontributionsbekendtgørelse

### **Kollektiv bonuspotentiale vedrørende omkostninger**

Der er foretaget fordeling af kollektiv bonuspotentiale vedrørende omkostninger på de tre omkostningsgrupper, der er oprettet og anmeldt til Finanstilsynet i henhold til den gældende kontributionsbekendtgørelse

### **Kollektiv bonuspotentiale vedrørende risiko**

Der er foretaget fordeling af kollektiv bonuspotentiale vedrørende risiko på de to risikogrupper,

der er oprettet og anmeldt til Finanstilsynet i henhold til den gældende kontributionsbekendtgørelse

### **Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter**

Den samlede ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter specificeres i en note til balanceposten.

Den del af ændringen i hensættelserne, der vedrører præmier og ydelser på investeringskontrakter uden ret til bonus, indgår ikke i resultatopgørelsen, men indregnes direkte i balancen.

### **Forsikringsmæssige driftsomkostninger**

Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. omfatter omkostninger forbundet med erhvervelse og administration af selskabets bestand af forsikrings- og investeringskontrakter. Regnskabsposten er reguleret for provisioner fra genforsikringsselskaber. Omkostninger til erhvervelse af bestanden udgiftsføres på tegningstidspunktet.

### **Overført investeringsafkast**

Overført investeringsafkast udgør det afkast der er overført til egenkapitalen. Andelen opgøres som investeringsafkastet af de til egenkapitalen allokerede aktiver.

Endvidere overføres til syge- og ulykkesforsikringen en andel af resultat af investeringsvirksomhed svarende til afkastet af de hertil allokerede aktiver.

### **Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring**

Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring opgøres efter reglerne for skadesforsikring. Investeringsafkast opgøres dog efter reglerne for livsforsikring. Det forsikringstekniske resultat af syge- og ulykkesforsikring

indgår på en enkelt linje i resultatopgørelsen, men specificeres i en note.

### **Skat**

Regnskabsposten skat indeholder aktuel skat, beregnet af opgjort skattegrundlag for regnskabsåret, samt efterregulering af skat afsat vedrørende tidligere år og ændring i udskudt skat.

Selskabet er underlagt tvungen territorial sambeskatning med samtlige Nordeakoncernens danske datterselskaber og filialer. Aktuel skat beregnes af den sambeskattede indkomst og afsættes i de selskaber og filialer, der har en positiv indkomst. I det omfang et selskab udnytter et andet selskabs underskud, skal selskabet betale for værdien heraf, mens det underskudsgivende selskab modtager skatteværdien af sit skattemæssige underskud. Ændring i udskudt skat regnskabsføres i de selskaber, der har forpligtelsen eller skatteaktivet. Den skattepligtige indkomst i 100 % ejede ejendomsdattervirksomheder beskattes i Nordea Liv & Pension i de år, hvor mindst 90 % af det enkelte ejendomsselskabs aktiver gennemsnitligt har bestået af fast ejendom. I så fald afsættes såvel aktuelle som udskudte skatter i Nordea Liv & Pension. Hvis 90 %-reglen ikke opfyldes i enkelte år, vil det pågældende ejendomsselskab være selvstændigt skattepligtig af den indtjente indkomst. I så fald afsættes såvel aktuelle som udskudte skatter i ejendomsselskabet.

Selskabet er omfattet af acontoskatteordningen. Tillæg, fradrag og godtgørelser vedrørende skattebetalinger indgår under henholdsvis renteudgifter og renteindtægter.

## **Balance**

### **Generelt**

Handelsdatoen anvendes som indregningsdato for alle finansielle instrumenter.

## **Aktiver**

### **Immaterielle aktiver**

Egenudviklet software indregnes i balancen til kostpris med fradrag for akkumulerede afskrivninger og tab ved værdiforringelse. Kostpris ved egenudvikling består af eksterne og interne projektudviklingsomkostninger. Afskrivninger foretages lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør dog maksimalt 10 år. Eventuelt tab ved værdiforringelse vurderes på baggrund af en impairment test (nedskrivningstest). Omkostninger, der kan henføres til vedligeholdelse af immaterielle aktiver, udgiftsføres i afholdelsesåret.

### **Driftsmidler**

Posten omfatter inventar, edb-anlæg og biler m.v., som måles til anskaffelsespris med fradrag af foretagne afskrivninger. Afskrivningerne sker lineært over den forventede brugstid, som udgør maksimalt fem år.

### **Investerings ejendomme**

Investerings ejendomme måles til dagsværdi beregnet på grundlag af afkastmetoden i henhold til Finanstilsynets vejledning. Dagsværdien opgøres ved en systematisk vurdering af de enkelte ejendomme baseret på en kapitalisering af ejendommenes forventede driftsafkast med et til de enkelte ejendomme knyttet forrentningskrav. Forrentningskravet fastsættes under hensyntagen til ejendommenes art og beliggenhed. Ejendommene vurderes periodevist af eksterne eksperter. Investerings ejendomme under opførelse måles til kostpris indtil det tidspunkt, hvor dagsværdien kan måles pålideligt, hvilket typisk er på færdiggørelsestidspunktet. Ved indikation på værdiforringelse foretages vurdering af nedskrivningsbehov og der nedskrives til geninvesteringsværdien, som er den højeste værdi af nettosalgsværdien og nytteværdien.

### **Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder samt udlån til tilknyttede virksomheder**

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til regnskabsmæssig indre værdi, som er den til ejerandelen svarende andel af virksomhedernes regnskabsmæssige egenkapital opgjort efter Nordea Liv & Pensions regnskabspraksis. Udlån til tilknyttede virksomheder måles til dagsværdi

### **Andre finansielle investeringsaktiver**

Aktiver indregnet herunder måles til dagsværdi. Børsnoterede investeringsaktiver, herunder børsnoterede afledte finansielle instrumenter, måles til lukkekursen på balancedagen eller en anden offentliggjort kurs, der antages bedst at svare hertil. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles til kurs 100.

For investeringsaktiver, som ikke er noteret på en børs, eller hvor der ikke forefindes en børskurs, der afspejler aktivernes dagsværdi, fastsættes dagsværdien ved hjælp af almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som vil fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger.

Afledte finansielle instrumenter, som ikke er noteret på en børs, måles til dagsværdi ved anvendelse af almindeligt anerkendte prissætningsmodeller.

Afledte finansielle instrumenter, der er indgået til afdækning af markedsrisici for investeringsaktiver eller med henblik på at opnå højere afkast, indgår i balancen som investeringsaktiv efter art eller som forpligtelse under anden gæld, hvis dagsværdien er negativ. Afledte finansielle instrumenter, der indgår til afdækning af renterisiko for livsforsikringsforpligtelser, og valutaafdækningsinstrumenter indgår i balancen under øvrige investeringsaktiver henholdsvis anden gæld, hvis dagsværdien er negativ.

### **Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter**

Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter måles efter samme praksis som beskrevet for selskabets investeringsaktiver ovenfor og specificeres i en note til balanceposten.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris og nedskrives ved objektiv indikation på værdiforringelse.

Genforsikringsandele omfatter beløb som selskabet har fået til gode eller forventes at få udbetalt fra genforsikringselskaber i henhold til genforsikringskontrakter, herunder periodiserede genforsikringspræmier. Genforsikringsandele omfatter syge- og ulykkesforsikring og livsforsikringskontrakter.

### **Passiver**

#### **Ansvarlig lånekapital**

Ansvarlig lånekapital er efterstillet kapitalindskud. I tilfælde af likvidation eller konkurs kan ansvarlig lånekapital først gøres gældende efter almindelige kreditorkrav. Posten måles til dagsværdi.

#### **Præmiehensættelser**

Præmiehensættelser omfatter den del af de opkrævede præmier for syge- og ulykkesforsikring, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Endvidere indgår i posten hensættelse for stigende alder vedrørende syge- og ulykkesforsikringer. Hensættelsen foretages for forsikringer, der er i kraft på balancedagen og dækker skønnede erstatningsudgifter og omkostninger forbundet med den stigende risiko, der følger af forsikringstagernes stigende alder, som ikke dækkes af tilsvarende stigning i præmierne over forsikringernes løbetid.



### **Livsforsikringshensættelser**

Livsforsikringshensættelserne opgøres til markedsværdi i overensstemmelse med det til Finanstilsynet anmeldte opgørelsesgrundlag.

Livsforsikringshensættelserne opdeles i garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige præmier og bonuspotentiale på fripolicydelser.

Garanterede ydelser omfatter forpligtelser til at betale ydelser, der er garanteret forsikringstagerne. Garanterede ydelser opgøres på markedsvilkår som nutidsværdien af de ydelser, der er garanteret forsikringen, med tillæg af nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration af forsikringen og med fradrag af nutidsværdien af de aftalte fremtidige præmier.

Bonuspotentiale på fremtidige præmier omfatter forpligtelser til at yde bonus vedrørende aftalte præmier, som endnu ikke er forfaldne. Bonuspotentiale på fremtidige præmier opgøres på markedsvilkår for bestanden af bonusberettigede forsikringer. Opgørelsen foretages som forskellen mellem værdien af garanterede fripolicydelser og værdien af garanterede ydelser. Garanterede fripolicydelser omfatter forpligtelser til at betale ydelser, der er garanteret forsikringen, hvis policen omtagnes til fripolicy. Garanterede fripolicydelser beregnes efter samme princip som garanterede ydelser.

Bonuspotentiale på fripolicydelser omfatter forpligtelser til at yde bonus vedrørende allerede forfaldne præmier m.v. Bonuspotentiale på fripolicydelser opgøres på markedsvilkår som værdien af forsikringstagernes opsparing med fradrag af de garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige præmier og nutidsværdien af de fremtidige administrationsresultater. Bonuspotentialet per forsikring kan ikke være negativt. Livsforsikringshensættelserne opgøres til nutidsværdi for hver forsikring på basis af den nul kuponrentestruktur, der offentliggøres af Finanstilsynet.

Ved opgørelsen indgår et risikotillæg. Risikotillægget er fastsat ved anvendelse af en margin på invaliditets- og dødelighedsintensiteterne efter samme princip, som anvendes ved opgørelse af følsomhedsoplysningerne i henhold til regnskabsbekendtgørelsens bilag 15.

De forventede fremtidige omkostninger beregnes med antagelse om et uændret omkostningsniveau i forhold til bestandens størrelse.

Risikoparametre for død og invaliditet opgøres på baggrund af en analyse af selskabets egen bestand af forsikringer over de seneste år. I analysen indgår en vurdering af selskabets risikoresultat.

Der udarbejdes en analyse af de opgjorte parametre for beregning af dødeligheden, som sammenholdes med benchmark, der er offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside.

### **Erstatningshensættelser**

Erstatningshensættelser udgør forfaldne, endnu ikke udbetalte forsikringsbeløb, herunder bonus, med tillæg af efteranmeldte krav.

Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring omfatter beløb til dækning af skader, der ved årets udløb er indtruffet, men endnu ikke betalt. Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring opgøres på grundlag af oplysninger om skadernes størrelse med tillæg af et erfaringsmæssigt fastsat beløb til dækning af indtrufne, men endnu ikke anmeldte skader, samt med tillæg af administrationsomkostninger i forbindelse med afvikling af skader. Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring, der afvikles ved løbende udbetalinger, opgøres til nutidsværdi efter aktuarmæssige principper ved tilbagediskontering af de forventede fremtidige udbetalinger. Tilbagediskontering sker på basis

af den nul kuponrente struktur, der offentliggøres af Finanstilsynet.

### **Kollektivt bonuspotentiale**

Kollektivt bonuspotentiale er forsikringsbestandens andel af realiserede resultater, der hensættes kollektivt til bonusberettigede forsikringer ud over de bonushensættelser, der er indeholdt i livs-forsikringshensættelser og erstatningshensættelser.

Bonusberettigede forsikrings andel af et fald i aktivernes værdi indregnes primært ved at nedbringe kollektivt bonuspotentiale. Hvis det kollektive bonuspotentiale ikke er stort nok til at opfange faldet i aktivernes værdi, reduceres bonuspotentialet på fripolicydelser med den resterende del af faldet i aktivernes værdi, i det omfang dette er muligt under hensyntagen til kontributions-bekendtgørelsens regler.

### **Skyggekonto**

I det omfang, at det ikke er muligt at indtægtsføre fuldt risikotillæg, overføres det manglende beløb til skyggekonto.

### **Hensættelser til bonus og præmierabatter**

Hensættelser til bonus og præmierabatter vedrørende syge- og ulykkesforsikringer omfatter skyldige præmiebeløb vedrørende regnskabsåret, som skal tilbagebetales til forsikringstagerne. Tilbagebetalingerne fastlægges på grundlag af regnskabs-årets skadeforløb.

### **Hensættelser til unit-linked kontrakter**

Hensættelser til unit-linked kontrakter, der omfatter både forsikrings- og investeringskontrakter, opgøres til markedsværdi i overensstemmelse med det til Finanstilsynet anmeldte opgørelsesgrundlag.

Ved beregning af værdien af forsikringskontrakter med tilknyttet udbetalingsgaranti foretages diskontering ved anvendelse af den nul kuponrente-struktur, der offentliggøres af Finanstilsynet. Ved beregningen indgår et skøn over de forventede

fremtidige administrationsomkostninger samt et forsigtigt skøn over den forventede død og invaliditet. Der tillægges et risikotillæg i overensstemmelse med Finanstilsynets retningslinjer.

De forventede fremtidige administrationsomkostninger, risikoparametre for død og invaliditet, samt risikotillægget opgøres efter de samme principper, som er beskrevet for livs-forsikringshensættelserne ovenfor.

Investeringskontrakter måles til skønnet dagsværdi i overensstemmelse med dagsværdien af de tilknyttede investeringsaktiver.

### **Udskudte skatteforpligtelser**

Udskudt skat opgøres efter den balanceorienterede gælds metode som den på balancedagen gældende skatteprocent af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser på balancedagen. Ved opgørelsen tages hensyn til skattemæssige underskud i det omfang, de forventes udnyttet i fremtiden.

Udskudte skatteaktiver, herunder værdien af skattemæssige underskud, indgår i balancen enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

I overensstemmelse med Finanstilsynets retningslinjer afsættes ikke udskudt skat af den ubeskattede andel af sikkerhedsfond, der indgår i regnskabet under egenkapitalen, da det ikke forventes, at den fremtidige udvikling i de forsikringsmæssige hensættelser vil udløse beskatning af sikkerhedsfonden.

**Øvrig gæld m.v.**

Finansielle forpligtelser forbundet med investeringsaktiviteten omfatter repoforretninger. Disse forpligtelser måles til dagsværdi, svarende til børskursen på de tilhørende obligationer. Gældsforpligtelser, der ikke er forbundet med investeringsaktiviteten, måles til amortiseret kostpris.

# Noter

Mio.kr.	2011	2010
<b>1 Bruttopræmier, forsikringskontrakter</b>		
Præmier, individuelle, ekskl. gruppeliv	521	477
Præmier, firmaordninger, ekskl. gruppeliv	5.687	4.899
Præmier, gruppeliv	746	715
Direkte forsikring ekskl. indskud	6.954	6.091
Indskud, individuelle	2.304	251
Indskud, firmaordninger	4.810	3.116
Direkte forsikring	14.069	9.458
Indirekte forsikring	8	7
<b>Bruttopræmier indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>14.077</b>	<b>9.464</b>
<b>Bruttopræmier, investeringskontrakter</b>		
Præmier, individuelle	5	9
Præmier, firmaordninger	10	13
Direkte forsikring ekskl. indskud	16	22
Indskud, individuelle	8	4
Indskud, firmaordninger	5	2
<b>Bruttopræmier, investeringskontrakter</b>	<b>29</b>	<b>28</b>
<b>Bruttopræmier i alt</b>	<b>14.105</b>	<b>9.493</b>
<b>Præmier, direkte forsikring, fordelt efter tegningsforhold</b>		
Forsikringer tegnet som led i ansættelsesforhold	10.497	8.015
Individuelt tegnede forsikringer	2.825	728
Gruppelivs forsikringer	746	715
	14.069	9.458
<b>Præmier, direkte forsikring, fordelt efter bonusret</b>		
Forsikringer med ret til bonus	10.251	7.311
Forsikringer uden ret til bonus	317	285
Forsikringer hvor forsikringstager bærer investeringsrisikoen	3.501	1.862
	14.069	9.458
<b>Antal forsikrede, direkte forsikring (1.000 stk)</b>		
Forsikringer tegnet som led i ansættelsesforhold	195	172
Individuelt tegnede forsikringer	278	271
Gruppelivs forsikringer	281	285
<b>Præmier, direkte forsikring, fordelt efter forsikringstagers bopæl</b>		
Danmark	11.863	9.310
Andre EU-lande	2.171	116
Øvrige lande	34	32
	14.069	9.458

# Noter

Mio.kr.	2011	2010
<b>2 Renteindtægter og udbytter mv.</b>		
Udbytte af kapitalandele	255	645
Udbytte af investeringsforeningsandele	24	10
Renter af værdipapirer mv.	3.195	3.186
Finansielle instrumenter	3.285	1.707
Indeksregulering af indeksobligationer	106	118
	<b>6.864</b>	<b>5.666</b>
<b>3 Kursreguleringer</b>		
Investeringsejendomme	-117	-25
Kapitalandele	103	3.409
Investeringsforeningsandele	73	2.255
Børsnoterede obligationer ekskl. indeksobligationer	4.052	800
Indeksobligationer	371	107
Øvrige	-527	-2.403
	<b>3.955</b>	<b>4.142</b>
<b>4 Udbetalte ydelser</b>		
Forsikringssummer ved død	-831	-825
Forsikringssummer ved kritisk sygdom	-49	-34
Forsikringssummer ved invaliditet	-121	-111
Forsikringssummer ved udløb	-982	-610
Pensions- og renteydelser	-3.465	-3.395
Tilbagekøb	-4.714	-3.938
Kontant udbetalte bonusbeløb	-7	-2
Direkte forsikring i alt	-10.170	-8.914
Indirekte forsikring	-65	-45
	<b>-10.235</b>	<b>-8.959</b>
<b>5 Erhvervsomkostninger</b>		
Provisioner for direkte forsikring	-104	-86
Andre erhvervsomkostninger	-155	-163
	<b>-259</b>	<b>-249</b>
<b>6 Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		
<i>Specifikation af personaleudgifter *)</i> :		
Løn	-359	-334
Pension	-45	-44
Andre udgifter til social sikring	-6	-5
Afgifter beregnet på grundlag af personaleantallet eller lønsummen	-41	-35
Andet	-2	-3
	<b>-454</b>	<b>-421</b>
*) Inkl. syge- og ulykkesforsikring samt personaleudgifter vedrørende de koncernselskaber, som selskabet yder administration for, jf. note 26.		
<b>Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret</b>	<b>520</b>	<b>531</b>
<i>fortsættes</i>		

# Noter

Mio.kr.	2011	2010
---------	------	------

6 fortsat

## Direktions aflønning (mio.kr.)\*

Fast løn	3,38	-
Variabel løn	0,24	-
<b>I alt</b>	<b>3,62</b>	-

\*Direktionen består af to personer, hvoraf den ene er tiltrådt den 1/5-2011.

## Bestyrelseshonorar (mio.kr.)\*

Fast løn	6,39	-
Variabel løn	2,09	-
<b>I alt</b>	<b>8,48</b>	-

\* Bestyrelsen består af ti personer, hvoraf en er tiltrådt den 1/9-2011. Der udbetales kun vederlag til et medlem af bestyrelsen, de øvrige medlemmer modtager ikke vederlag for opgaver som bestyrelsesmedlem i selskabet. Tre af bestyrelsesmedlemmerne modtager dog vederlag som medlem af bestyrelsen eller direktionen i anden virksomhed indenfor Nordea Koncernen.

## Risk-takers (mio.kr.)\*

Fast løn	12,07	-
Variabel løn	1,82	-
<b>I alt</b>	<b>13,90</b>	-

\* Antallet af risk-takers i selskabet er syv personer.

Lønspecifikation i henhold til Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed §77d, stk 3.

## Direktionen (mio.kr.)

Steen Michael Erichsen, Adm. dir.	2,50	-
Peter Hermann, direktør	1,12	-

## Bestyrelsen (mio.kr.)

Formand Johan Sidenmark, CEO	4,57	-
Bent Tjørnemark	0,13	-
Anders Jensen, bankdirektør	1,15	-
Jørund Vandvik, CEO	2,63	-

fortsættes

# Noter

Mio.kr.

2011

2010

6 fortsat

## Aktiebaseret aflønning

Direktionen deltager i Nordeakoncernens aktiebaserede incitamentsprogram "Long Term Incentive Program" (LTIP), som blev indført i maj 2007. Programmet medfører, at deltagerne tager direkte ejerskab ved at investere i aktier udstedt af moderselskabet Nordea Bank AB, som købes til markedskurs. Hvis deltageren fortsat er ansat i Nordeakoncernen efter bindingsperioden, opnår deltageren rettighed til at købe aktier, som afhænger af opfyldelsen af visse præstationsmål fastlagt for Nordeakoncernen.

### Tildeling 2011:

Fra 2011 er bindingsperioden vedrørende optionsrettighederne på 36 måneder.

For hver aktie bundet i LTIP kan købes et tilsvarende antal aktier. Deltagere kan købe rettigheder for op til 10 % af årlig basisløn før skat i 2010.

Aktier opnåes ud fra nedenstående finansielle mål:

Aktie 1: RAPPs (Nordea's growth in Risk Adjusted Profit Per Share) skal fra 2010 til 2013 stige med mindst 10 %.

Aktie 2: Nordea skal placeres som nummer 1-5 i peer gruppen TSR 2011-2013

### Tildeling 2010:

Fra 2010 er bindingsperioden vedrørende optionsrettighederne på 36 måneder.

For hver aktie bundet i LTIP kan købes et tilsvarende antal aktier. Deltagere kan købe rettigheder for op til 10 % af årlig basisløn før skat i 2009.

Aktier opnåes ud fra nedenstående finansielle mål:

Aktie 1: RAPPs (Nordea's growth in Risk Adjusted Profit Per Share) skal fra 2009 til 2012 stige med mindst 9 %.

Aktie 2: Nordea skal placeres som nummer 1-5 i peer gruppen TSR 2010-2012

### Tildeling 2009:

Optionsrettighederne kan udnyttes i en periode på 24 måneder efter udløb af bindingsperioden, som udgør 24 måneder.

Den samlede levetid for optionerne udgør 48 måneder.

Maksimal udbetaling opnås efter følgende kriterier:

A-rettigheder: For hver aktie bundet i LTIP kan købes et tilsvarende antal aktier.

B-rettigheder: RIPA (Risikojusteret Indtjening Pr. Aktie) 2009 skal overstige RIPA 2008 med mindst 8 %.

C-rettigheder: RIPA 2010 skal overstige RIPA 2009 med mindst 8 %.

D-rettigheder: Det totale afkast til aktionærene skal placeres som nr. 1 sammenlignet med peer gruppen.

Exercise kurs A-rettigheder 0,77 EUR, B-D-rettigheder 0,38 EUR.

Direktionens beholdning:

Antal udstedte aktier i 2011: 3.127

Antal udstedte aktier i 2010: 3.407

Antal udstedte aktier i 2009: 3.407

*fortsættes*

# Noter

Mio.kr.	2011	2010
6 fortsat		
<i>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer - KPMG:</i>		
Lovpligtig revision af årsregnskab	1,9	1,7
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,2	0,2
Honorar for skatterådgivning	0,3	0,2
Honorar for andre ydelser	1,3	0,6
<b>I alt</b>	<b>3,6</b>	<b>2,6</b>
7 <b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>		
Bruttopræmier	152	149
Afgivne forsikringspræmier	0	-1
Ændring i præmiehensættelser	0	2
<b>Præmieindtægter f.e.r., i alt</b>	<b>152</b>	<b>149</b>
Beregnet renteafkast	79	19
Diskonterings-effekt, erstatningshensættelser	-46	-19
<b>Forsikringsteknisk rente</b>	<b>33</b>	<b>0</b>
Udbetalte erstatninger	-138	-141
Modtaget genforsikringsdækning	1	2
Ændring i erstatningshensættelser	-30	22
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser	-1	0
<b>Erstatningsudgifter f.e.r., i alt</b>	<b>-168</b>	<b>-117</b>
<b>Ændring i andre forsikringsmæssige hensættelser f.e.r.</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>
Erhvervelsesomkostninger	-3	-4
Administrationsomkostninger	-22	-24
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>	<b>-25</b>	<b>-27</b>
Afkast af investering efter pensionsafkastskat	142	31
Ændring diskonterings-sats	-43	-24
Beregnet renteafkast overført til "Forsikringsteknisk rente"	-36	-19
<b>Investeringsafkast</b>	<b>64</b>	<b>-12</b>
<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>59</b>	<b>-2</b>
Antal erstatninger	212	146
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader	0,6	0,7
Erstatningsfrekvensen (antal erstatninger/antal policer)	0,9%	0,6%
Bruttopræmieindtægter vedrører udelukkende forsikringstagere med bopæl i Danmark.		
<i>fortsættes</i>		



# Noter

Mio.kr.				2011	2010
7 fortsat					
				2011	2010
<b>Hovedtal for syge- og ulykkesforsikring</b>					
Bruttopræmieindtægter	152	149	158	164	189
Bruttoerstatningsudgifter	-168	-117	-164	-192	-222
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-25	-27	-27	-33	-38
Resultat af afgiven forretning	0	1	0	0	0
Forsikringsteknisk resultat	59	-2	34	-22	-25
Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente	64	-12	61	40	49
Afløbsresultat	38	43	26	-49	-10
Forsikringsmæssige hensættelser, i alt	1.388	1.316	1.302	1.270	1.180
Forsikringsaktiver, i alt	1	2	3	3	7
<b>Nøgletal for syge- og ulykkesforsikring i pct.</b>					
Bruttoerstatningsprocent	106	74	97	111	117
Bruttoomkostningsprocent	16	17	16	20	20
Combined ratio	122	91	113	131	137
Operating ratio	64	76	74	91	125
Relativt afløbsresultat	-3	-4	-2	-5	-1
<b>8 Andre indtægter</b>					
Provisioner fra investeringsforeninger				67	53
				<b>67</b>	<b>53</b>
<b>9 Skat</b>					
Skat vedrørende tidligere år				19	3
Årets aktuelle skat				-76	-148
Udskudt skat vedrørende tidligere år				18	-5
Ændring i udskudt skat				-31	-26
				<b>-70</b>	<b>-176</b>
<i>Skatteafstemning</i>					
Resultat før skat				397	660
Gældende skattesats				25%	25%
Beregnet skat				-99	-165
<u>Reguleres for:</u>					
Ikke fradragsberettigede omkostninger				-9	-5
Skattepligtig indkomst i ikke sambeskattede datterselskaber				-1	-1
Korrektion af udskudt skat primo				18	-5
Indkomst ført direkte på egenkapitalen i sambeskattede ejendomsdatterselskaber				2	-2
Regulering af skat vedrørende tidligere år				19	3
Beregnet skatteomkostning				-70	-176
Skatteomkostning indregnet i resultatopgørelsen				-70	-176
Afstemning				0	0

fortsættes

# Noter

Mio.kr.	2011	2010
9 <i>fortsat</i>		
<b>Udskudte skatteforpligtelser</b>		
<i>Udskudt skat vedrører:</i>		
Investeringsejendomme	501	476
Driftsmidler	-1	-9
Aktier	0	18
Hensættelser mv.	-8	-6
	<b>492</b>	<b>479</b>
<i>Ændring i afsat udskudt skat</i>	13	31
<i>Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen (med modsat fortegn)</i>	13	31
10 <b>Immaterielle aktiver, i alt</b>		
<i>Anskaffelsessum</i>		
Saldo 1. januar	43	43
Årets tilgang	1	0
Årets afgang	0	0
Saldo 31. december	44	43
<i>Af- og nedskrivninger</i>		
Saldo 1. januar	-43	-43
Årets afskrivninger	0	0
Afskrivninger vedrørende årets afgang	0	0
Saldo 31. december	-43	-43
<b>Balanceværdi 31. december</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
11 <b>Materielle aktiver, i alt</b>		
<i>Anskaffelsessum</i>		
Saldo 1. januar	21	21
Årets tilgang	0	2
Årets afgang	-4	-2
Saldo 31. december	17	21
<i>Af- og nedskrivninger</i>		
Saldo 1. januar	-11	-9
Årets afskrivninger	-3	-4
Afskrivninger vedrørende årets afgang	3	1
Saldo 31. december	-11	-11
<b>Balanceværdi 31. december</b>	<b>6</b>	<b>10</b>
12 <b>Investeringsejendomme</b>		
Dags værdi 1. januar	2.624	2.877
Årets tilgang, herunder forbedringer	15	8
Afgang i årets løb	0	-57
Årets værdiregulering	-119	-28
Tilbageført værdiregulering på afhændede ejendomme	-1	-177
Dags værdi 31. december	<b>2.518</b>	<b>2.624</b>
Heraf indgår i "Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter"	-1.069	-1.085
Dags værdi 31. december	<b>1.449</b>	<b>1.540</b>
<i>fortsættes</i>		

# Noter

Mio.kr.	2011	2010
12 <i>fortsat</i>		
<i>Dagsværdi fordelt på ejendomstype:</i>		
Forretningsejendomme	70	71
Kontorejendomme	2.351	2.469
Boligejendomme	97	85
	<b>2.518</b>	<b>2.624</b>
Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved fastsættelsen af ejendommenes dagsværdi:		
Forretningsejendomme	7,5%	7,0%
Kontorejendomme	6,5%	6,5%
Boligejendomme	5,7%	5,7%
Alle ejendomme	6,5%	6,5%
13 <b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	Egen- <u>kapital</u>	Resultat <u>2011</u>
Nordea Pension Danmark, ejendomsselskab A/S		
Ballerup, ejendoms virksomhed, 100 % ejet	5.254	196
Nordea Pension Danmark, ejendomsselskab II A/S		
Ballerup, ejendoms virksomhed, 100 % ejet	2.013	67
Nordea Pension Danmark, ejendomsselskab III A/S		
Ballerup, ejendoms virksomhed, 100 % ejet	101	6
Ejendomsselskabet af 31. august 2006 P/S		
Ballerup, ejendoms virksomhed, 100 % ejet	420	-2
Dansk Ejendomsfond I A/S		
Ballerup, ejendoms virksomhed, 62,43 % ejet	1.534	89
14 <b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	Egen- <u>kapital</u>	Resultat <u>2011</u>
DNP Ejendomme P/S		
Ballerup, ejendoms virksomhed, 50 % ejet	1.130	71
Ejendomsselskabet af 1. marts 2006 P/S,		
Ballerup, ejendoms virksomhed, 50 % ejet	487	21
Ejendomspartnerselskabet af 1/7 2003 P/S,		
Ballerup, ejendoms virksomhed, 49 % ejet	2.889	145
Samejet Lautruphøj 1-3 I/S		
Ballerup, ejendoms virksomhed, 50 % ejet	93	5
PandaConnect A/S		
Tåstrup, administrations selskab, 49 % ejet	7	1
15 <b>Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter</b>		
Investeringsejendomme	1.069	1.085
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.021	416
Kapitalandele	1.441	251
Investeringsforeningsandele	11.133	10.135
Obligationer	1.469	43
<b>Saldo 31. december</b>	<b>16.133</b>	<b>11.929</b>

*fortsættes*

# Noter

Mio.kr.	2011	2010
15 <i>fortsat</i>		
<i>Fordeling på ordninger med og uden garanti:</i>	Med garanti	Uden garanti
Investeringsjendomme	355	714
Kapitalandele i associerede virksomheder	339	682
Kapitalandele	407	1.034
Investeringsforeningsandele	3.542	7.591
Obligationer	916	553
Saldo 31. december	5.560	10.573

## 16 Aktiver, i alt

*Placeringer i tilknyttede virksomheder i Nordea Bank AB koncernen indgår således:*

Obligationer	7.114	7.630
Likvide beholdninger	2.261	959

*Kapitalandele i professionelle investeringsforeninger, hvori Nordea Liv & Pension har bestemmende indflydelse indgår således:*

Investeringsforeningsandele		
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter		
	Egen- kapital	Resultat 2011
<i>Specifikation:</i>		
Fåmandsforeningen Link, København, investeringsvirksomhed, 100 % ejet	2	0
Fåmandsforeningen Nordea, København, investeringsvirksomhed, 100 % ejet	9	0
Fåmandsforeningen Investin Pro, København, investeringsvirksomhed, 100 % ejet	0	0
NIF SIF, Luxembourg, 100 % ejet	12.698	-136

Efter BEK nr. 922 af 28. september 2009 (Bekendtgørelse om registrering af aktiver i direkte tegnede forsikringselskaber, tværgående pensionskasser, firmapensionskasser og filialer i Danmark af udenlandske direkte tegnede forsikringselskaber) er der registreret aktiver til fyldestgørelse af forsikringsstagerne til dækning af forsikringsmæssige hensættelser. De samlede hensættelser udgør 128 mia.kr., hvilket medfører en overdækning på 6,3 %

Registrerede aktiver*	2011	2010
Investeringsjendomme	1.435	1.526
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8.747	8.732
Udlån til tilknyttede virksomheder	473	461
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.250	1.768
Kapitalandele	8.838	9.799
Investeringsforeningsandele	20.850	24.022
Obligationer	67.786	60.734
Andre udlån	2.820	0
Øvrige	2.702	1.905
Investeringsaktiver tilknyttet Unit-Linked kontrakter	15.796	11.783
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	764	720
Likvide beholdninger	4.074	1.826
Tilgodehavende renter samt optjent leje	1.065	1.090
<b>I alt til dækning af forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>136.600</b>	<b>124.365</b>

\*Værdi opgjort efter §2, stk. 4 i bekendtgørelsen

# Noter

Mio.kr. 2011 2010

## 17 Egenkapital, i alt

### Aktiekapital

Aktiekapitalen er opdelt i aktier á 1.000 kr. eller multipla heraf.

### Sikkerhedsfond

Sikkerhedsfonde kan i henhold til vedtægterne alene anvendes til fordel for de forsikrede.

Af de 547 mio.kr. er 266 mio.kr. ubeskattede.

Der henvises i øvrigt til egenkapitalopgørelsen, side 26.

### Udvikling i skyggekontoen:

Saldo 1. januar	0	0
Anvendt/henlagt	421	0
<b>Saldo 31. december</b>	<b>421</b>	<b>0</b>

## 18 Ansvarlig lånekapital

### Betalinger på ansvarlige lån i året:

Renteudgifter	26	23
	26	23

### Indskud, der overstiger 10 % af den samlede ansvarlige lånekapital:

	Forfaldsdato	Rentesats %		
Nom. 800 mio. DKK, variabel rente	Ubestemt	Cibor 12m + 0,73	800	800
Nom. 1500 mio. DKK, variabel rente	Ubestemt	Cibor 12m + 4,75	1.500	0
<b>Ialt</b>			<b>2.300</b>	<b>800</b>

Lånene er afdragsfrie, og låntager kan til hver en tid indfri med 3 måneders opsigelse under forudsætning af fornøden basiskapital. Tilbagebetaling kan ikke finde sted på långivers foranledning og uden Finanstilsynets godkendelse. Låntager har ret til at udskyde betaling af renter, såfremt basiskapitalen ikke overstiger solvensmargenen, eller såfremt basiskapitalen vil blive bragt ned under solvensmargenen i tilfælde af betaling af renter.

Hele den ansvarlige lånekapital pr. 31. december 2011 kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

## 19 Heraf gæld, der forfalder efter 5 år:

Ansvarlig lånekapital	2.300	800
-----------------------	-------	-----

## 20 Livsforsikringshensættelser, i alt

Livsforsikringshensættelser primo	102.519	98.163
Akkumuleret værdiregulering primo	-6.163	-3.713
Ændring i livsforsikringshensættelser, primo grundet ny invalidemodell	-694	0
Retrospektive hensættelser primo	95.662	94.450
<u>Ændringer i året *)</u> :		
Bruttopræmier inkl. indskud	10.033	7.335
Rentetilskrivning	3.209	3.071
Forsikringsydelse	-10.750	-8.221
Omkostningsstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-560	-578
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	109	-152
Risikogevinst FG	-13	0
Øvrige ændringer	69	185
Årets ændring indirekte forsikring	-33	29
Kvoteforskydning mv. vedrørende andel i Forenede Gruppeliv	-4	-14
Ændringer i alt	2.060	1.655
Retrospektive hensættelser ultimo	97.722	96.105
Akkumuleret værdiregulering ultimo	11.012	6.414
<b>Livsforsikringshensættelser ultimo</b>	<b>108.734</b>	<b>102.519</b>

\*) Ændringer i året er opgjort uden eliminerings for interne overførsler af præmier og ydelser.

fortsættes

# Noter

Mio.kr.	2011	2010
---------	------	------

20 Fortsat

## Heraf indirekte forsikring

Bruttolivs forsikringshensættelser for indirekte forsikring primo	892	863
Årets ændring	-33	29

<b>Bruttolivs forsikringshensættelser for indirekte forsikring ultimo</b>	<b>859</b>	<b>892</b>
---	------------	------------

Ændring i bruttolivs forsikringshensættelser fordeler sig således:

Ændring i retrospektive hensættelser	2.060	1.655
Ændring i akkumuleret værdiregulering	4.850	2.701
Ændring i bruttolivs forsikringshensættelser	6.910	4.356
Kvoteforskydning mv. vedrørende andel i Forenede Gruppeliv	4	14
Valutakursregulering Polen	134	0

<b>Samlet ændring, der indgår i resultatopgørelsen (med modsat fortegn)</b>	<b>7.048</b>	<b>4.370</b>
---	--------------	--------------

Ændring i bruttolivs forsikringshensættelser fordeler sig således:

Ændring i garanterede ydelser	17.796	9.169
Ændring i bonuspotentialer på fremtidige præmier	-5.874	-3.027
Ændring i bonuspotentialer på fripolicydelser	-5.012	-1.787
<b>Ændring i bruttolivs forsikringshensættelser</b>	<b>6.910</b>	<b>4.356</b>

Fordeling af bruttolivs forsikringshensættelserne på oprindelige grundlagsrenter

	Garanterede ydelser	Bonus-potentiale fremtidige præmier	Bonus-potentiale fripolicy ydelser	Bruttolivs-forsikrings-hensættelser
<b>Primo 2011</b>				
FG	510	0	0	510
U74 mv.	1.067	0	0	1.067
G82 5,0 %	41.598	875	399	42.872
G82 4,5 %	3.517	3	44	3.564
G82 3,8 %	58	0	3	61
G82 3,5 %	522	1	7	530
G82 3,0 %	5.774	701	1.059	7.534
TB99 2,0 %	26.953	10.774	7.767	45.493
TBU1 2,0 %	450	234	204	888
	80.450	12.587	9.482	102.519

## Ultimo 2011

FG	543	0	0	543
U74 m.v.	1.057	0	0	1.057
G82 5,0 %	43.617	561	168	44.346
G82 4,5 %	3.360	3	20	3.383
G82 3,75 %	48	0	1	49
G82 3,5 %	550	0	0	550
G82 3,0 %	5.609	376	364	6.349
TB99 2,0 %	38.333	7.409	4.189	49.931
TBU1 2,0 %	743	122	74	939
NB11 1,0 %	-2	23	6	27
NP11 1,0 %	-399	461	7	69
G82 4,21 % -4,94 %	1.491	0	0	1.491
	94.950	8.955	4.829	108.734

Opgørelse af hensættelserne er baseret på, at kontrakterne alene indeholder ydelsesgarantier.

Garanterede ydelser er opgjort uden hensyntagen til omskrivning af kontrakterne til fripolicyer og tilbagekøb. Der er således hensat fuld værdi for samtlige kontrakter.

fortsættes

# Noter

Mio.kr.	2011	2010
20 <i>Fortsat</i>		
<i>Som følge af, at bonuspotentiale på fremtidige præmier og bonuspotentiale på fripolicer ikke må være negative pr. kontrakt, er hensættelserne styrket med:</i>		
Akkumuleret værdiregulering	10.472	5.913

## 21 Hensættelser til unit-linked kontrakter

Livsforsikringshensættelser primo	12.164	9.998
Akkumuleret værdiregulering primo	-141	-122
Retrospektive hensættelser primo	12.023	9.875
<u>Ændringer i året *):</u>		
Bruttopræmier inkl. indskud	5.668	2.447
Rentetilskrivning	-71	857
Forsikringsydelse	-1.119	-1.027
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-100	-93
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	-2	-10
Øvrige ændringer	-19	-27
Ændringer i alt	4.357	2.148
Retrospektive hensættelser ultimo	16.380	12.023
Akkumuleret værdiregulering ultimo	116	141
<b>Livsforsikringshensættelser ultimo</b>	<b>16.496</b>	<b>12.164</b>

\*) Ændringer i året er opgjort uden eliminerings for interne overførsler af præmier og ydelser.

Årets ændring i hensættelser til unit-linked kontrakter fordeler sig således:

Ændring i retrospektive hensættelser	4.357	2.148
Ændring i akkumuleret værdiregulering	-25	19
Korrigeret for ændring vedrørende investeringskontrakter uden ret til bonus	25	47
<b>Samlet ændring indregnet i resultatopgørelsen (med modsat fortegn)</b>	<b>4.357</b>	<b>2.214</b>
Præmier vedrørende investeringskontrakter uden ret til bonus	29	28
Ydelser vedrørende investeringskontrakter uden ret til bonus	-54	-75
Ændringer, i alt	4.331	2.167

*Hensættelser til unit-linked kontrakter med og uden garanti*

Hensættelser til unit-linked kontrakter med udbetalingsgaranti	5.867	4.540
Hensættelser til unit-linked kontrakter uden garanti	10.629	7.625
	<b>16.496</b>	<b>12.164</b>

Investeringskontrakter uden ret til bonus indgår i hensættelser til unit-linked kontrakter uden garanti.

*Unit-linked kontrakter tegnet med garanti specificeres således:*

Nettorente i henhold til tegningsgrundlag:		
0,00 %	5.606	4.305
1,25 %	130	101
2,25 %	130	134
	5.867	4.540

Opgørelse af hensættelserne er baseret på, at kontrakterne alene indeholder ydelsesgarantier.

# Noter

Mio.kr.	2011	2010
<b>22 Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt</b>		
<i>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter fordeler sig således:</i>		
<i>Hensættelser vedrørende livsforsikring:</i>		
Livsforsikringshensættelser	108.734	102.519
Erstatningshensættelser	252	242
Kollektivt bonuspotential	1.890	3.589
Hensættelser til unit-linked kontrakter	16.496	12.164
	<b>127.371</b>	<b>118.515</b>
<i>Hensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring:</i>		
Præmiehensættelser	129	134
Erstatningshensættelser	1.253	1.177
Hensættelser til bonus og præmierabatter	6	4
	<b>1.388</b>	<b>1.316</b>
<b>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt</b>	<b>128.760</b>	<b>119.831</b>
<b>23 Solvensmargen og basiskapital</b>		
Solvensmargen	4.915	4.649
Egenkapital ifølge balancen	5.318	5.471
Ansvarlig lånekapital	2.300	800
Foreslået udbytte	0	-480
Basiskapital i alt	<b>7.617</b>	<b>5.791</b>
Fri basiskapital i alt	<b>2.702</b>	<b>1.142</b>
<b>24 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>		
<i>Der er stillet pant eller anden sikkerhed i følgende aktiver:</i>		
<i>Investerings ejendomme</i>		
Der er udstedt og registreret ejerantebreve (pålydende værdi) i selskabets investerings- ejendomme til sikkerhed for prioritetsgæld på i alt	1.281	1.281
Regnskabsmæssig værdi af investeringsejendomme med prioritetsgæld udgør	2.289	2.272
<i>Obligationer</i>		
Obligationer stillet til sikkerhed for forpligtelser vedrørende indirekte forsikring	888	761
Obligationer stillet til sikkerhed for forpligtelser vedr. afvikling af finansielle instrumenter	21.893	17.443
<i>Likvide beholdninger</i>		
Indestående på deponeringskonti, stillet til sikkerhed for forpligtelser vedrørende afvikling af finansielle instrumenter	0	0



# Noter

## Mio.kr.

---

### 25 Eventualforpligtelser og tilsagn

Selskabet hæfter solidarisk med de øvrige deltagere for forsikringsmæssige forpligtelser vedrørende samtlige policer, der administreres af Forenede Gruppeliv A/S.

Selskabet er frivilligt momsregistreret vedrørende udvalgte grunde og bygninger. Der påhviler selskabet en momsreguleringsforpligtelse på ikke over 9 mio.kr. (2010: 7 mio.kr.)

Lejekontrakt med opsigelse tidligst medio 2012, forpligtelsen udgør ikke over 9 mio.kr. (2010: 27 mio.kr.)

Forpligtelser vedrørende leasing overstiger ikke 16 mio.kr.

Selskabet har givet tilsagn om yderligere indskud i alternative investeringer med et beløb på ikke over 4,9 mia.kr. (2010: 5,5 mia.kr.)

### 26 Transaktioner og aftaler med nærtstående parter

Selskabet yder administration for moderselskabet Nordea Life Holding AB.

Administrations vederlag fastsættes på omkostningsdækkende basis. I 2011 har selskabet modtaget refusion af administrationsomkostninger fra tilknyttede virksomheder på i alt 19 mio.kr. (2010: 19 mio.kr.)

It-drift, intern revision, HR-administration og indkøb varetages af koncernselskaber. I 2011 har selskabet således betalt 67 mio.kr. (2010: 73 mio.kr.) i vederlag til Nordea Bank Danmark for varetagelsen af It-drift og indkøb af It-udstyr. Afregning herfor foretages på omkostningsbaseret basis tillagt mark up.

Selskabet har endvidere betalt 21 mio.kr. (2010: 22 mio.kr.) til søsterselskabet Nordea Bank Danmark A/S for varetagelse af intern revision, HR-administration og indkøb samt husleje eksterne lokationer. Afregning herfor foretages på omkostningsbaseret basis.

Porteføljevaltning og ejendomsadministration varetages af koncernselskaber. Afregning herfor sker på markedsbaserede vilkår. I 2011 har selskabet betalt 93 mio.kr. (2010: 62 mio.kr.) i ordinært honorar for porteføljevaltning af investeringsaktiver, samt 8 mio.kr. (2010: 45 mio.kr.) i performancehonorar til Nordea Investment Management Institutional Clients. For administration og porteføljevaltning af investeringsejendomme blev i 2011 betalt 16 mio.kr. (2010: 16 mio.kr.) til søsterselskabet Nordea Ejendomsinvest A/S. Herudover har selskabet i 2011 betalt 6 mio.kr. (2010: 15 mio.kr.) til søsterselskabet Nordea Bank Danmark A/S for salg af livsforsikringer og pensioner samt betjening af porteføljen.

En betydelig del af handel med værdipapirer og finansielle instrumenter finder sted gennem koncernselskaber. Alle handler foretages til markeds værdi.

Selskabet har med koncernselskaber indgået pensionsaftaler, genforsikringsaftaler, låneaftaler samt aftaler om forentning af løbende mellemværender på markedsbaserede vilkår.

Aktionærfortegnelse fremgår af ledelsesberetningen.

Ledelsesvederlag fremgår af note 6.

### 27 Engagementer med eller sikkerhedsstillelse for direktion og bestyrelse

Det oplyses, at selskabet ikke har haft transaktioner med og ikke har engagementer med eller sikkerhedsstillelser for direktion og bestyrelse ud over almindelige forsikringsaftaler.

Mio.kr.

28 Specifikation af investeringsaktiver og disses afkast for 2011

	Regnskabs- mæssig værdi		Netto- investe- ringer	Afkast %
	Primo	Ultimo		
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	1.540	1.449	3	-0,9
Ejendomsaktieselskaber	11.249	10.865	-807	10,0
Grunde og bygninger, i alt	12.789	12.313	-804	8,6
Børsnoterede danske kapitalandele	749	255	-311	-23,5
Unoterede danske kapitalandele	1.670	1.268	-94	-20,4
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	10.100	2.299	-7.546	-3,2
Unoterede udenlandske kapitalandele	10.436	9.667	-1.418	6,1
Øvrige kapitalandele, i alt	22.954	13.489	-9.370	-1,3
Statsobligationer (zone A)	17.272	17.969	-2.110	17,8
Realkreditobligationer	32.907	41.099	5.829	6,6
Indeksobligationer	5.574	5.437	-735	12,0
Kreditobligationer investment grade	11.911	10.433	-1.810	2,8
Kreditobligationer non investment grade	2.660	3.112	363	2,9
Andre obligationer	23.620	30.724	6.451	2,5
Obligationer, i alt	93.944	108.774	7.987	7,1
Øvrige finansielle investeringsaktiver <sup>1)</sup>	4.324	5.073	661	2,2
Afledte finansielle instrumenter <sup>2)</sup>	-2.012	2.982	4.409	-

1) Heraf udgør tilgodehavender 304 mio. kr. pr. ultimo 2010 og 70 mio. kr. pr. ultimo 2011.

2) Dette omfatter rentekontrakter til sikring mod værdiændringer af aktiver og forpligtelser (netto), hvoraf negative markedsværdier indgår som en gældspost i balancen.

Specifikationen er udarbejdet i henhold til regnskabsbekendtgørelsen § 96, og kan derfor ikke umiddelbart sammenholdes med beløb i balancen. Investeringsforeningsandele og afledte finansielle instrumenter er fordelt efter arten af de pågældende underliggende aktiver.

”Afkast %” er opgjort i % p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat, og satserne er beregnet som et tilnærmet tidsvægtet afkast for hver kategori af investeringsaktiver.

# Noter

Mio.kr.

## 29 Specifikation af kapitalandele, inkl. investeringsforeningsandele, procentvist fordelt på brancher og regioner 2011

	Dan- mark	Øvrige Europa	Nord- amerika	Syd- amerika	Japan	Øvrige Fjern- østen	Ikke fordelt	I alt
Energi	-	0,1%	0,4%	-	-	-	-	0,6%
Materialer	-	0,1%	2,9%	-	-	-	0,1%	3,2%
Industri	0,4%	0,1%	0,2%	-	0,1%	0,1%	-	0,9%
Forbrugsgoder	-	0,1%	0,2%	-	0,1%	-	-	0,5%
Konsumentvarer	0,1%	0,1%	0,2%	-	-	-	-	0,6%
Sundhedspleje	0,6%	0,1%	0,2%	-	-	-	-	1,0%
Finans	0,5%	1,8%	0,3%	-	0,1%	0,1%	0,1%	3,0%
It	-	-	0,4%	-	-	-	-	0,5%
Telekommunikation	0,1%	0,3%	0,1%	-	-	-	-	0,5%
Forsyning	-	-	0,1%	-	-	-	-	0,2%
Ikke fordelt	6,9%	15,3%	45,4%	0,2%	0,1%	0,7%	20,4%	89,0%
<b>I alt</b>	<b>8,8%</b>	<b>18,3%</b>	<b>50,5%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,0%</b>	<b>20,7%</b>	<b>100,0%</b>

Investeringsforeningsandele og afledte finansielle instrumenter er fordelt efter de underliggende aktivers karakter. Kendes branche eller region ikke for de underliggende aktiver, opføres disse under "ikke fordelt"

På hjemmesiden [www.nordealivogpension.dk](http://www.nordealivogpension.dk) findes en specifikation af Nordea Liv & Pensions kapitalandele.

# Noter

Mio.kr.

## 30 Følsomhedsoplysninger

Hændelse	Minimum påvirkning på basis-kapitalen	Maksimum påvirkning på kollektive bonus-potentiale	Maksimum påvirkning af bonus-potentiale på fripolice-ydelser før ændring i anvendt bonus-potentiale	Maksimum påvirkning af anvendt bonus-potentiale på fripolice-ydelser
Rentestigning på 0,7 procentpoint	-25	-830	3.892	1.339
Rentefald på 0,7 procentpoint	25	978	-3.514	0
Aktiekursfald på 12 pct.	0	-668	0	540
Ejendoms værdifald på 8pct.	0	-985	0	65
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	0	-175	0	0
Tab på modparter 8 pct.	0	-102	0	0
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-56	-810	-37	146
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	49	824	195	0
Stigning i invaliditetsintensiteten på 10 pct.	0	-89	-54	0

Hovedparten af påvirkningen stammer fra traditionelle gennemsnitsprodukter.

Markedsrenteprodukter påvirker alene basiskapitalen.

Et fald i dødelighedsintensiteten på 10 % – svarende til at levetiden forøges – medfører et tab på det kollektive bonuspotentiale og bonuspotentialer.

En stigning i invalideintensiteten på 10 % – svarende til at flere bliver invalide – resulterer i et tab.

Den akkumulerede effekt af selskabets finansielle risici måles ved hjælp af Finanstilsynets trafiklysscenarier, som model for måling af liv- og pensionsforsikringssekskabers økonomiske styrke.

### 31 Femårsoversigt over hoved- og nøgletal

Der henvises til oversigten over hoved- og nøgletal i ledelsesberetningen, side 4.

### 32 Risikooplysninger

Der henvises til beskrivelsen "Styring af risici" i ledelsesberetningen, side 14-15.

### 33 Opgørelse af realiseret resultat og principper for fordeling heraf

Der henvises til beskrivelse af realiseret resultat i ledelsesberetningen, side 6-7 i afsnittet "Ny kontribution i Nordea Liv & Pension" samt side 9 i afsnittet "Realiseret resultat".