

# Årsrapport 2008

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

# Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	1
Ledelsesberetning	2
Hoved- og nøgletal	2
Årets resultat	3
Investeringsvirksomhed	5
Risikostyring	10
Kapitalforhold mv.	15
Fremtiden	15
Ledelsespåtegning	16
Revisionspåtegning	17
Anvendt regnskabspraksis	18
Resultatopgørelse	26
Balance	27
Egenkapitalopgørelse	29
Noter	30
Ledelseshverv	45

# Selskabsoplysninger

## Bestyrelse

CEO Johan Sidenmark, formand  
Gårdejer Mogens Tom Jakobsen  
Direktør Hans Henrik Klestrup  
Regionalbankdirektør Sven Aage Kristensen  
Bankdirektør Anders Jensen  
Direktør Per Skov  
CEO Jørund Vandvik

Medarbejdervalgte:

Fuldmægtig Connie Morbitzer Borgen  
Pensionskundechef Jan Farup  
Områdechef Peter Thomsen

## Direktion

Steen Michael Erichsen, Adm. dir.

## 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)

# Ledelsesberetning

<b>Hoved- og nøgletal for Nordea Liv &amp; Pension</b>					
<b>Hovedtal i mio.kr.</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Resultatopgørelse</b>					
Løbende præmier	6.215	5.491	4.945	4.393	4.038
Indskud	<u>5.313</u>	<u>4.177</u>	<u>3.075</u>	<u>2.770</u>	<u>1.897</u>
Bruttopræmier inklusive investeringskontrakter	<u>11.528</u>	<u>9.668</u>	<u>8.021</u>	<u>7.163</u>	<u>5.935</u>
Investeringsafkast før pensionsafkastskat	-3.887	2.407	4.670	11.383	8.442
Pensionsafkastskat	573	-185	-474	-1.533	-1.139
Forsikringsydelse	-7.888	-6.965	-6.131	-5.561	-4.837
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-663	-626	-611	-560	-457
Resultat af afgiven forretning	-7	-1	-7	-23	11
Forsikringsteknisk resultat af livsforsikring	-33	542	497	694	454
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-22	-25	-26	-24	-62
Skat	-60	-90	-152	-170	-240
Årets resultat	129	674	482	638	250
<b>Balance</b>					
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt	104.555	104.865	101.360	96.507	86.462
Kollektivt bonuspotentiale	1.117	10.333	10.992	8.711	6.244
Egenkapital i alt	4.545	4.602	4.000	3.734	3.100
Aktiver i alt	125.424	119.408	117.674	105.360	92.478
<b>Nøgletal i pct.</b>					
Afkast før pensionsafkastskat (1)	-2,1	2,2	4,3	12,5	10,5
Afkast før pensionsafkastskat - kundemidler (1F)	-2,6	2,2	4,5	12,9	10,8
Afkast før pensionsafkastskat - Egenkapital (1E)	5,1	3,7	2,4	4,4	3,2
Afkast efter pensionsafkastskat (2)	-1,8	2,1	3,9	10,8	9,1
Omkostningsprocent af præmier (3)	5,8	6,5	7,6	7,8	7,6
Omkostningsprocent af hensættelser (4)	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6
Omkostninger pr. forsikret i kr. (5)	1.451	1.409	1.432	1.355	1.310
Omkostningsresultat (6)	-0,08	-0,11	-0,15	-0,11	-0,01
Forsikringsrisikoresultat (7)	-0,06	0,00	-0,20	0,00	0,02
Bonusgrad (8)	1,2	12,3	14,0	11,7	8,9
Egenkapitalgrad (10)	5,8	6,4	5,3	5,5	5,2
Overdækningsgrad (11)	0,9	1,5	0,3	0,2	0,3
Solvensdækning (12)	119	132	107	103	105
Egenkapitalforrentning før skat (13)	4,2	17,9	16,7	23,6	15,8
Egenkapitalforrentning efter skat. (14)	2,9	15,7	12,7	18,7	8,0
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat (15)	-3,4	1,1	3,3	11,3	9,4
Forrentning af ansvarlig lånekapital før skat (17)	5,6	5,3	3,6	4,9	4,9

## Årets resultat

Resultatet for 2008 blev et overskud efter skat på 129 mio.kr. mod 674 mio.kr. i 2007. Effektiv styring af samspillet mellem aktiver og passiver (Asset Liability Management - ALM) har påvirket investeringsafkastet positivt, hvilket har gjort det muligt at undgå indførelsen af kursværn i modsætning til størstedelen af sektoren. Dog har de volatile finansielle markeder bevirket, at det ikke er muligt at indtægtsføre risikoforrentning, hvorfor selskabets skyggekonto er steget med 467 mio. kr. (inklusive forrentning). Skyggekontosaldoen udgør herefter 623 mio.kr. (156 mio kr. ved udgangen af 2007)

Som følge af finanskrisen blev bankpakke 1 indført i efteråret 2008. Et af elementerne i pakken var ændringen af diskonteringsraten ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne. For Nordea Liv har dette bevirket, at hensættelserne på henholdsvis traditionelle-, link- og syge-/ulykkebestande er mindsket med i alt 293 mio. kr.

Pr. 1. juli 2008 blev Forsikrings-Aktieselskabet Alka Liv tilkøbt. Selskabets portefølje består af ca. 10.500 policer med en kapital under forvaltning på omkring 1 mia kr.

## Hovedaktiviteter

Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S (Nordea Liv) driver livs- og pensionsforsikringsvirksomhed og anden virksomhed, der er forenelig med lov om finansiell virksomhed.

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

## Overskudsdisponering

Bestyrelsen foreslår årets overskud disponeret således, at årets overskud på 129 mio.kr. overføres til "Overført overskud" under egenkapitalen.

## Præmier

### *Traditionelle gennemsnitsrenteprodukter*

Ved udgangen af 2008 bestod selskabets portefølje af ca. 695.000 livsforsikringspolicer (inklusive ca. 314.000 policer i Forenede Gruppeliv) med en bestandspræmie på ca. 6,5 mia.kr. samt ca. 46.000 syge- og ulykkesforsikringspolicer. Ca. 68.000 policer er under udbetaling. Den væsentligste del af porteføljen består af firmaordninger.

Bruttopræmieindtægten for traditionelle gennemsnitsrenteprodukter for 2008 udgjorde 9.777 mio.kr. mod 7.858 mio.kr. i 2007, svarende til en stigning på 24%. Uden interne overførsler fra markedsrenteprodukter på 60 mio.kr. udgør stigningen ca. 25%.

Fremgangen i præmieindtægterne skyldes delvist overtagelsen af enkeltstående pensionskasse, som har bidraget med 609 mio kr.

### *Markedsrenteprodukter*

Selskabets portefølje af markedsrenteprodukter, herunder Link Pension og Vækstpension, bestod ved udgangen af 2008 af ca. 42.000 policer med en bestandspræmie på 1.291 mio.kr. Heraf er ca. 1.000 policer under udbetaling.

Bruttopræmieindtægten for 2008 udgjorde 1.873 mio.kr. mod 2.010 mio.kr. i 2007, svarende til et fald på 7%. Af bruttopræmieindtægten for 2008 stammer 1.160 mio.kr. fra løbende præmier og 713 mio.kr. fra indskud, hvoraf 60 mio.kr. er overført fra selskabets portefølje af traditionelle gennemsnitsrenteprodukter. Uden interne overførsler udgør årets fald i bruttopræmier 3%.

## Forsikringsydelse

Udbetalte forsikringsydelse for 2008 udgjorde brutto 7.838 mio.kr. mod 6.934 mio.kr. i 2007. Ændringen vedrører primært stigning i pensions- og renteydelse samt kunders tilbagekøb af policer.

### Forsikringsmæssige driftsomkostninger

Omkostningsprocent af præmier er faldet til 5,8% fra 6,5% i 2007. Faldet i omkostningsprocenten skyldes den fortsatte fokus på omkostningsstyring og selskabets præmievækst.

### Forsikringsteknisk resultat af livsforsikring

Forsikringsteknisk resultat for 2008 blev -33 mio.kr. efter overførsel af 9.213 mio.kr. fra kollektivt bonuspotentiale. For 2007 blev det forsikringstekniske resultat 542 mio.kr. efter overførsel af 658 mio.kr. fra kollektivt bonuspotentiale. Som følge af de turbulente markeder, har det ikke vist sig muligt at indtægtsføre risikoforrentning.

Risikonøgletallet er uændret i forhold til sidste år.

### Syge- og ulykkesforsikring

Syge- og ulykkesforsikring omfatter bl.a. forsikringer mod tab af erhvervsevne, invalidesumforsikring og kritisk sygdomsforsikring.

Erstatningsprocenten er faldet til 111% i 2008 mod 117% i 2007. Afløbstabet er steget til 49 mio.kr. fra 10 mio.kr. i 2007.

Omkostningsprocenten er 20% som i 2007.

### Fordeling af overskud for traditionelle gennemsnitsrenteprodukter

Overskudsmålsætningen definerer principperne for fordeling af realiseret resultat mellem kunderne og egenkapitalen. Nordea Liv anvender et fordelingsprincip, hvor egenkapitalen tildeles investeringsafkast plus en risikoforrentning, såfremt det realiserede resultat giver mulighed for dette. Risikoforrentning er en betaling for den risiko, selskabet løber for at skulle dække eventuelle underskud. Det realiserede resultat er regnskabsårets forsikringstekniske resultat for den bonusbærende forsikringsbestand, opgjort før pensionsafkastskat og før ændring i kollektivt bonuspotentiale og tildeling af bonus til kunderne.

Hvis det realiserede resultat er negativt, kan egenkapitalen ikke få tilført risikoforrentning. Beløbet placeres i stedet på en såkaldt ”skyggekonto” som en form for tilgodehavende. Beløbet på skyggekontoen kan overføres helt eller delvist til egenkapitalen i efterfølgende år i det omfang, beløbet kan indeholdes i det realiserede resultat.

Fordeling af realiseret resultat:	
Mio kr.	2008
Realiseret resultat til fordeling	-5.430
Fordelt til kunder:	
Fordelt bonus i 2008	3.823
Overført fra kollektivt bonuspotentiale	-9.213
I alt	-5.390
Fordelt til ejere:	
Årets risikoforrentning	411
Tilført skyggekonto	-452
<b>Forsikringsteknisk resultat af livsforsikring</b>	<b>-41</b>

Den resterende del af årets overskud (efter betalt pensionsafkastskat) tilfalder selskabets kunder i form af bonus, der tilskrives hen over året, samt overførsel til kollektivt bonuspotentiale.

Kollektivt bonuspotentiale er en buffer mod især fremtidige kursudsving, der opbygges i år med højt investeringsafkast og dækker i år, hvor investeringsafkastet er lavt eller negativt. Størrelsen af kollektivt bonuspotentiale skal stå i passende forhold til de garantier, som det traditionelle produkt indeholder. Som ny kunde i Nordea Liv bliver man en del af et fællesskab med et kollektivt bonuspotentiale. Hvis man forlader selskabet – og dermed fællesskabet – efterlader man tilsvarende et kollektivt bonuspotentiale.

### Lavere kontorente

Nordea Liv giver samme kontorente til alle kunder med traditionelle gennemsnitsrenteprodukter. Kontorenten fastsættes for en måned af gangen og er gældende, indtil andet oplyses.

Nordea Liv har givet en kontorente på 6,0% p.a. efter skat i 2008 (7,0% før skat).

Med virkning fra 1. januar 2009 udgør konto-  
renten 1,75% p.a. (2,05% før skat).

### Fra markedsafkast til kontorente

Fra markedsafkast til kontorente		
Pct.	2008	2007
Årets investeringsafkast (kundemidler), brutto	-2,4	2,4
Omkostninger i fm. investeringsvirksomhed <sup>2)</sup>	-0,2	-0,2
Årets investeringsafkast (kundemidler)	-2,6	2,2
Ændring i værdi af forsikringsforpligtelser	-1,7	2,6
	-4,3	4,8
Pensionsafkastskat	0,4	-0,2
Overførsel til/fra kollektivt bonuspotentiale	9,5	0,7
Risikoforrentning for året <sup>1)</sup>	0,0	-0,5
Risikoforrentning overført fra skyggekonto	0,0	-0,1
Omkostnings- og risikoresultat	-0,1	-0,1
Regulering pga. forskel i nævner <sup>3)</sup>	0,5	1,0
<b>Kontorente (efter skat)</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>
<sup>1)</sup> Herudover bidrager egenkapitalen til omkostnings- og risikoresultat, således at risikoforrentning samlet set udgør	-0,03	0,47
<sup>2)</sup> Omfatter omkostninger forbundet med forvaltningen af kundernes andel af investeringsaktiverne, samt kurtage, provisioner og øvrige transaktionsomkostninger. Investeringsomkostningerne vedrører ca. 75% af investeringsaktiver (kundemidler) ultimo 2008.		
<sup>3)</sup> Reguleringen opstår, fordi kontorenten er opgjort i % af kundemes opsparing, mens årets investeringsafkast mv. er opgjort på grundlag af markedsværdien af nettoaktiverne.		

Det fremgår af oversigten, at investeringsafkastet og ændring i værdi af forsikringsforpligtelserne som følge af en ændring i renteniveauet har størst betydning for selskabets bonusevne.

En høj bonusgrad sætter skub i en positiv spiral: En solid buffer giver bedre plads til udsving i afkastet. Dette sætter igen Nordea Liv i stand til at tage større risici, eksempelvis gennem en høj aktieandel. Dermed skabes muligheden for et højere afkast, som øger selskabets evne til at give kunderne en høj kontorente.

### Investeringsvirksomhed

Nordea Liv er på investeringssiden opdelt i bestande relateret til de traditionelle gennemsnitsrenteprodukter, syge- og ulykkesforsikring, Link samt egenkapital. Investeringsafkastet før

pensionsafkastskat eksklusiv Link blev på -2.177,3 mio.kr. i 2008, svarende til -1,5%, der kan specificeres som angivet i nedenstående figur.

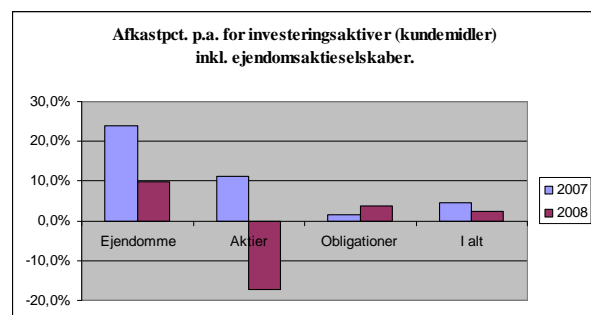
Investeringsafkast før pensionsafkastskat		
Mio. kr.	2008	2007
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	808	630
Indtægter fra associerede virksomheder	336	180
Indtægter fra investeringsejendomme	184	200
Renter mv. (netto)	3.791	3.513
Kursreguleringer mv.	-9.005	-2.116
Investeringsafkast i alt	-3.887	2.407
Heraf vedr. markedsrenteprodukter	-1.709	210
Traditionelle gennemsnitsrenteprodukter	-2.177	2.197

Ses investeringsafkastet i forhold til nøgletallet N1, afkast før pensionsafkastskat, på -2,1% skyldes forskellen medregning af renteudgifter til repo-gæld og koncernlån samt investeringsomkostninger.

### Traditionelle gennemsnitsrenteprodukter

Generelt har afkastet i 2008 været påvirket af turbulensen på de finansielle markeder særligt i begyndelsen af oktober måned og månederne herefter. Med så volatile markeder har det været en stor udfordring at begå sig som investor.

Efterfølgende figur viser afkastprocenter for 2008 og 2007 for investeringsaktiver inkl. ejendomsaktieselskaber. Det fremgår, at afkastprocenten for ejendomsporteføljen (inkl. ejendomme i underliggende ejendomsaktieselskaber), er mere end halveret til i alt 9,9% p.a.



hvoraf 4,0% er værdireguleringer, mod 2,0% i 2007. Værdireguleringer i 2008 sker som følge af

indeksregulerede lejekontrakter og på baggrund af valuarvurderinger.

Kapitaliseringsfaktorerne, som anvendes til at beregne ejendommens værdi, udgør gennemsnitligt 6,2% mod 6,3% sidste år. Udlejningsprocenten, beregnet på grundlag af antal kvadratmeter, udgør ved årets udgang gennemsnitlig 95%.

Nedenstående tabel viser fordeling af ejendommene i Nordea Liv inkl. ejendomsaktieselskaber på ejendomsstyper. Det fremgår heraf, at 95% af ejendomsporteføljen består af erhvervslejemål, som hovedsageligt er placeret i Danmark.

Fordeling på ejendomsstyper		
Ultimo - dagsværdi	2008	2007
Produktion	15%	15%
Forretning	3%	4%
Kontor	77%	75%
Beboelse	5%	6%
I alt	100%	100%

Det samlede aktieafkast inkl. finansielle instrumenter blev -17,3% p.a. i 2008. Sammenlignes udviklingen på forskellige børsindeks som for eksempel OMX, DAX og SP500, hvor ændring for året henholdsvis var -47%, -60,0% og -36%, har aktieafkastet relativt set været tilfredsstillende. At tabet har været bedre end indeksudviklingen hænger sammen med den effektive ALM-styring, der er etableret. Dertil kommer at valutakursreguleringerne har påvirket afkastet positivt med blandt andet dollarens opskrivning.

I nedenstående tabel vises en dekomponering af de forskellige faktorer, der påvirker størrelsen af den samlede afkastprocent.

Dekomponering af afkastprocenten for aktier				
	Udbytte og kursregulering	Valutaafdækning	Øvrige finansielle instrumenter	I alt
Børsnoterede danske kapitalandele	-49,5%	0,0%	21,0%	-28,5%
Unoterede danske kapitalandele	-15,3%	0,0%	0,0%	-15,3%
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	-35,9%	1,4%	14,1%	-20,4%
Unoterede udenlandske kapitalandele	-10,8%	1,9%	0,0%	-8,9%
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>-28,6%</b>	<b>1,6%</b>	<b>9,7%</b>	<b>-17,3%</b>

For danske noterede aktier inkl. finansielle instrumenter blev det negative afkast i alt 28,5%, hvilket er omkring 18,5%-point bedre end markedet. For udenlandske børsnoterede aktier er performance endnu bedre nemlig ca. 20%-point bedre. Under de alternative investeringer har skovinvesteringerne gjort sig særligt godt bemærket med et afkast på 11,1%. Private Equity-investeringerne bidrog med et afkast på knapt -5,4% p.a., hvorimod CDO-Equity obligationer måtte markant reduceres i værdi, og afkastet blev meget utilfredsstillende på -54%.

Unoterede kapitalandele omfatter bl.a. Private Equity og Hedge-fonde. I 2008 udgør Private Equity lidt over 45,9% af denne aktivklasse mod godt 37,3% primo året. For Hedge-fondene var tallene henholdsvis 25,8% og 40,0%. Alternative investeringer som helhed bidrog med -14,1% i alt til resultatet.

Obligationsporteføljen gav i 2008 et afkast på 3,7% p.a. jf. nedenstående tabel. Dette afkast skal ses i lyset af udviklingen på obligationsmarkederne med faldende lange renter både i Danmark, USA og Europa på helt op til 1,75%-point. Udviklingen har ført til pæne kursgevinster. Dog udviklede danske realkreditobligationer sig ret negativt i efteråret, men kom igen, efter at kreditspændet til statsobligationerne indsnævredes. Danske realkreditobligationer har givet et afkast på i alt 6,4%. Henvend 90% af obligationsbeholdningen er placeret i danske og europæiske stats-, realkredit- og indeksobligationer.



For danske indeksobligationer og ejendomme medførte en lovændring i 2007, at afkastet ikke længere kan friholdes for pensionsafkastskat. Lovændringen skabte endnu større kurstab for denne obligationstype, end renteutviklingen til-sagde. Kunderne er i 2008 blevet kompenseret af staten for effekten af lovændringen med i alt 517 mio.kr. fordelt med 180 mio.kr. på ejendomme og 337 mio.kr. på indeksobligationer. Denne kompensation er ikke indregnet i investerings-afkastet.

For så vidt angår Non-investment grade obligationer har disse kreditobligationer været hårdt ramt grundet den aftagende vækst og strammere adgang til kredit. Dette har ført til konkurser og dermed tab. Afkastet blev efter valutakursregulering i alt -34,2%, hvilken er langt fra tilfredsstillende.

En næsten tilsvarende udvikling kunne ses på investment grade obligationer – har bedre rating – men dog knapt så markant. Afkast blev i alt -10,6%.

I nedenstående tabel vises en dekomponering af de forskellige faktorer, der påvirker størrelsen af den samlede afkastprocent.

Dekomponering af afkastprocenten for obligationer				
	Rente og kurs-regulering	Valuta-afdækning	Øvrige finansielle instrumenter	I alt
Statsobligationer (Zone A)	16,6%	0,0%	0,0%	16,6%
Realkreditobligationer	6,4%	0,0%	0,0%	6,4%
Indeksobligationer	6,4%	0,0%	0,0%	6,4%
Kreditobligationer investment grade	-10,8%	0,1%	0,0%	-10,6%
Kreditobligationer non investment grade	-35,6%	1,4%	0,0%	-34,2%
Andre obligationer	-11,5%	0,9%	0,3%	-10,3%
<b>Obligationer i alt</b>	<b>3,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,7%</b>

Ekskl. afledte finansielle instrumenter til afdækning af nettoændring af aktiver og forpligtelser

De nominelle obligationer havde ultimo året en gennemsnitsvarighed, korrigeret for forventede ekstraordinære udtrækninger, på 5,1 år, mod 7,5 primo året.

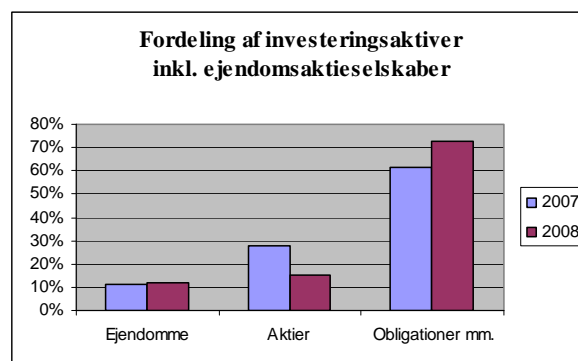
Kreditrisikoen på obligationsporteføljen kan illustreres med angivelse af kredit-rating. Det fremgår af nedenstående tabel, at 79% af

obligationsporteføljen ultimo 2008 har en rating på AAA. Året før var det tilsvarende tal 77%. Den negative udvikling på de finansielle markeder har kun forringet kvaliteten af porteføljen ganske lidt, og kreditrisikoen må fortsat betragtes som lav.

Fordeling af rating på obligationer	2008	2007
AAA	79%	77%
AA	17%	21%
A	1%	0%
None	4%	2%
I alt	100%	100%

Klassificering: Standard&Poors og Moody's  
Kilde: Bloomberg

Sammensætningen af investeringsaktiver for 2008 og 2007 er vist i nedenstående figur.



Selskabets samlede nettoinvesteringer i 2008 beløb sig til 7.177 mio.kr.. Nettokøb af obligationer udgjorde 12.615 mio.kr., og nettosalg af aktier (inkl. alternative investeringer) udgjorde -8.749 mio.kr. Nettosalg af ejendomme (inkl. ejendomsaktieselskaber) udgjorde 160 mio.kr. Købet af ALKA Liv og den efterfølgende kapitaludvidelse på 2 mia.kr. ses af nettoinvesteringer for andre dattervirksomheder.

Ejendomme udgør 12% af investeringsaktiver ultimo året. Aktieandelen er faldet med 13%-point til 15%, mens obligationsandelen er forøget med 12%-point til 73%.

### *Kundernes afkast for markedsrenteprodukter*

Opsparingen i markedsrentemiljøet 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.

### *Vækstpension*

Kunder med en lang opsparingshorisont har i 2008 fået -19,9% i afkast før skat, mens kunder med kort opsparingshorisont fik -4,2% i afkast før skat.

De alternative investeringer har bidraget med afkast på omkring -15% i 2008 og udgør ultimo året godt 20% af investeringerne i den langsigtede fond.

Andelen af alternative investeringer i den kortsigtede fond mindskes fra ca. 20% til ca. 17%.

Valutapositionen i USD er afdækket.

### *Link Pension*

Kunderne kan – ud over individuelt valg af investerings sammensætning – vælge mellem i alt seks sammensatte fonde med tre forskellige risikoprofiler, som forvaltes af Nordea Liv. Fondene investerer i eller sammensættes af en række af de øvrige fonde, som findes i Link Pensions fondsudbud.

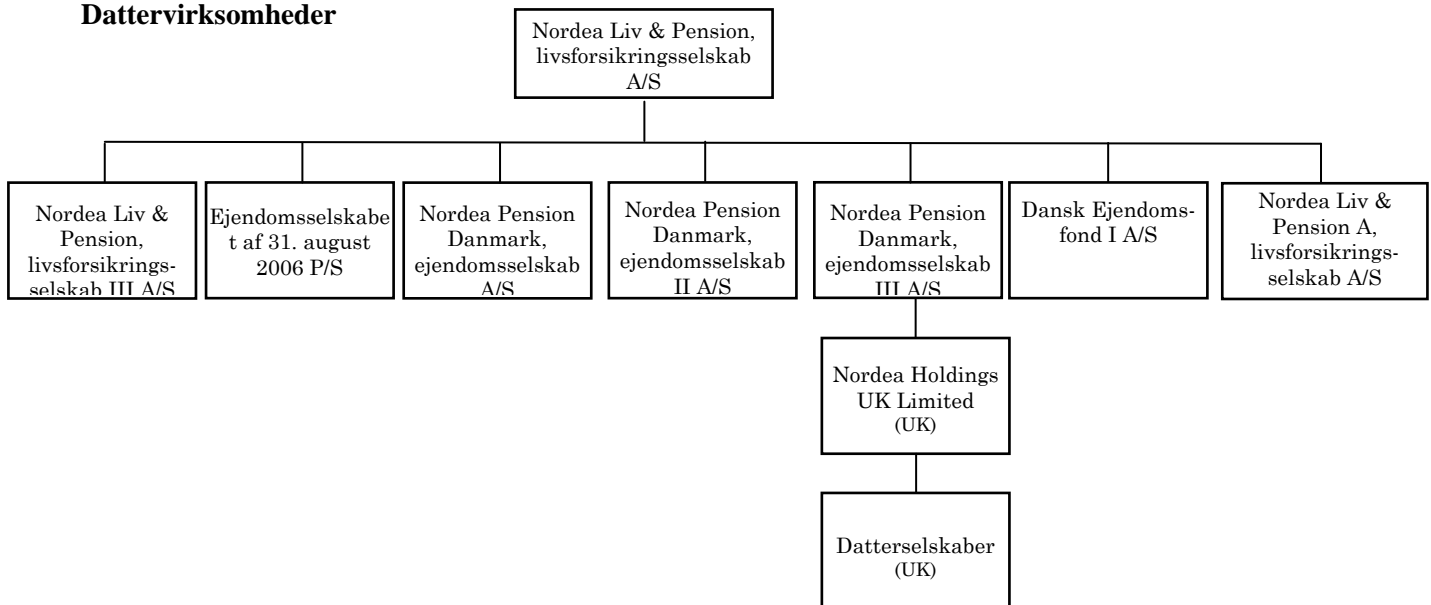
De enkelte fonde i Link Pensions fondsudbud er beskrevet på: [www.nordealivogpension.dk](http://www.nordealivogpension.dk).

<b>Afkast Link Pension sammensatte fonde</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Lav risiko	-7,9%	1,5%
Lav risiko investeringsbegrænset	-9,5%	3,8%
Mellem risiko	-19,8%	0,0%
Mellem risiko risikobegrænset	-19,8%	4,1%
Høj risiko	-30,4%	-1,0%
Aktiefond	-39,3%	-2,0%

Fonden "Nordea Link investeringsbegrænset", hvor omkring 67% af den samlede opsparing i de sammensatte fonde er placeret, har givet et afkast på -19,8% for 2008. Det er primært investeringsafkastet på ejendomme, der har bidraget positivt til afkastet, mens afkastet på udenlandske aktier har været over -40%. Aktier udgør godt 43% af de samlede investeringer i fonden.

Det er ikke overraskende at "Nordea Link Aktiefond" har et afkast på -39,3% , idet fonden afspejler en udvikling på forskellige markeder primært USD og EUR.

## Dattervirksomheder



Nordea Liv ejer 62,43% af aktierne i Dansk Ejendomsfond I A/S. Alle øvrige datterselskaber er 100% ejede. Nordea Liv & Pension A (Nordea Liv A) blev tilkøbt den 1. juli 2008.

Det samlede resultat fra dattervirksomheder blev i 2008 på 808 mio.kr. Resultatet indgår i resultatopførelsen under posten "Indtægter fra tilknyttede virksomheder". Datterselskabsaktierne indgår til regnskabsmæssig indre værdi, som ultimo 2008 udgør i alt 10.476 mio.kr. Datterselskabernes regnskabspraksis er i overensstemmelse med moderselskabets.

### *Nordea Liv III*

Selskabet administrerer individuelle livsforsikringer med garanterede livrenter uden ret til bonus tegnet før 1983. Forsikringsbestanden, som er under afvikling, bestod ved udgangen af 2008 af ca. 10.400 policer, alle med aktive pensionsudbetalinger.

### *Nordea Liv A*

Selskabet administrerer individuelle livsforsikringer samt garanterede livrenter med og uden ret til bonus.

Selskabet nytegner ikke. Forsikringsbestanden, som er under afvikling, bestod ved udgangen af 2008 af ca. 10.500 policer.

### *Ejendomsdatterselskaber*

Den samlede ejendomsportefølje i Nordea Livs ejendomsdatterselskaber bestod ultimo 2008 af 189 ejendomme. Den gennemsnitlige udlejningsprocent, beregnet på grundlag af antal kvadratmeter, udgjorde ved årets udgang 94%. Ejendommene er ultimo 2008 værdiansat til 8.799 mio.kr.

Der henvises i øvrigt til note 15 vedrørende kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

### **Associerede virksomheder**

Den samlede ejendomsportefølje i ejendomselskaber, der indgår som associerede virksomheder, bestod ultimo 2008 af 130 ejendomme. Den gennemsnitlige udlejningsprocent, beregnet på grundlag af antal kvadratmeter, udgjorde ved årets udgang 96%. Ejendommene er ultimo 2008 værdiansat til 4.010 mio.kr.

Der henvises i øvrigt til note 14 vedrørende kapitalandele i associerede virksomheder.

## Investeringspolitikken og dens mål

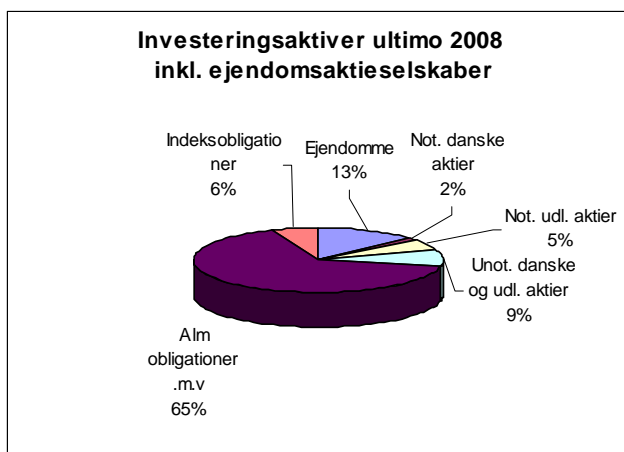
Målet med Nordea Livs investeringsstrategi er at sikre størst muligt afkast på langt sigt under hensyntagen til risiko, skat og lovgivning m.m., men også under forudsætning af, at der udelukkende investeres i, hvad Nordea Liv og offentligheden opfatter som respektable virksomheder.

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 Livs investeringspolitik fastlægges én gang årligt af bestyrelsen, men kan justeres i løbet af året, hvis det findes nødvendigt.

Aktiverne var i 2008 opdelt i fire separate porteføljer – livkunder, markedsrente, syge- og ulykkesforsikring samt egenkapital.

Investeringsfordelingen ultimo 2008 for livkundeporteføljen fremgår af efterfølgende figur.



For at opnå diversifikation af porteføljen indeholder investeringspolitikken for livkundeporteføljen retningslinjer for spredning af aktiverne på forskellige investeringstyper og geografiske regioner. Aktiverne er sammensat af investeringstyperne obligationer, aktier, ejendomme, alternative

investeringer (Private Equity, Hedge-fonde og Non-investment grade obligationer) samt likvider.

For markedsrenteproduktet Link Pension varetager kunderne selv investeringsvalget ud fra det fondsudbud, som Nordea Liv tilbyder.

For markedsrenteproduktet Vækstpension er det Nordea Liv, der varetager investeringsvalget, således at dette tilpasses faserne i kundernes livscyklus.

Nordea Liv følger nøje udviklingen i de enkelte investeringsfonde og i markedet med henblik på løbende at udvælge de bedste fonde, samt på at optimere aktivsammensætningen og fondsudvælgelsen for de sammensatte fonde.

Nordea Liv har indgået managementaftaler med en række porteføljeforvaltere. Forvalterne honoreres efter, hvor mange aktiver de forvalter, og hvorledes de performer. Aftalerne honoreres ved merperformance i forhold til et benchmark. Der er i 2008 betalt performancehonorar til porteføljeforvaltere i lighed med 2007.

Investeringspolitikken for egenkapitalen er tilrettelagt med fokus på at opnå et stabilt afkast, mens obligationsporteføljen vedrørende syge- og ulykkesforsikring matcher forpligtelserne på varighed.

## Risikostyring

### Individuelt solvensbehov (Solvens 1½)

I juni 2007 blev reglerne om forsikringssselskabers opgørelse af individuelle solvensbehov vedtaget. Loven moderniserede reglerne om forsikringssselskabers kapitaldækning og medvirker til at styrke virksomhedernes risikostyring. Med loven indførtes der regler om, at forsikringssselskaber løbende skal opgøre et individuelt solvensbehov som et supplement til de gældende solvensregler.

Det individuelle solvensbehov kan beskrives som den basiskapital, der er nødvendig for at sikre, at der er en meget lille sandsynlighed for, at forsikringstagerne lider tab som følge af virksomhedens insolvens. Solvensbehovet afhænger af den risikoprofil, som virksomheden har valgt.

Det opgjorte individuelle solvensbehov skal to gange årligt rapporteres til Finanstilsynet, men har siden vedtagelsen af bankpakke 1 i efteråret 2008 været rapporteret med øget hyppighed. Endvidere skal det opgjorte individuelle solvensbehov undergå en uafhængig vurdering, og resultatet heraf skal rapporteres til bestyrelsen.

### **Forsikringsrisici og finansielle risici**

#### *Traditionelle gennemsnitsrenteprodukter*

Nordea Liv sælger og administrerer livsforsikrings- og pensionskontrakter primært bestående af traditionelle gennemsnitsrenteprodukter. Dvs. produkter, der grundlæggende består af udstedelse af en garanti for en udbetaling på et senere tidspunkt (f.eks. ved pensionering eller død) på baggrund af aftalte indbetalinger fra kunden. Efterfølgende overskud skal deles mellem ejere og kunder gennem udlodning af bonus. Det betyder, at gennemsnitsrenteproduktet er et produkt, hvor udsving i investeringsafkastet og risikoresultatet i enkelte år udjævnes over tid, via de kollektive bonusreserver, til fordel for kundernes opsparing.

Selskabets produkter indeholder således en fælles forsikringsrisiko og finansiell risiko, som udjævnes med hinanden og over tid via de kollektive bonusreserver. De forsikringsmæssige risici består af risikoen for uventede tab som følge af ændringer i dødelighed, invaliditet, genkøbssandsynlighed mv. i forhold til det fastsatte i beregningsgrundlaget /tariffen. Den primære finansielle risiko består i, hvorvidt afkastet fra investeringsaktiverne er tilstrækkeligt til at dække forpligtelserne fra forsikringskontrakterne.

#### *Markedsrenteprodukter*

Markedsrenteprodukter er karakteriseret ved, at afkastet tilskrives med det samme på kundernes opsparingskonti, dvs. der er ingen bonusreserve til udjævning af investeringsresultatet over tid.

En del af kontrakterne har tilknyttet forsikringsdækning ved død og invaliditet. De forsikringsmæssige risici vedrørende disse kontrakter består af risikoen for uventede tab som følge af ændringer i dødelighed og invaliditet mv. i forhold til forventet.

En betydelig del af kontrakterne har tilknyttet investeringsgaranti til opsparingen. Garantien betyder, at eventuelt negativt afkast på det aftalte udbetalingstidspunkt dækkes af selskabet. Produkterne med finansielle garantier koster kunderne en vis procentdel af deres opsparing. Denne præmie bruges til at opbygge reserver, der skal absorbere eventuelle tab på den finansielle garanti. Endvidere begrænses kundens investeringsvalg, hvis produktet har tilknyttet investeringsgaranti. Der fremkommer et tab for Nordea Liv, hvis garantiforpligtelserne er højere, end hvad der kan dækkes af garantireserven, og hvad der forventeligt kan genvindes på præmien i fremtiden. Selskabet er udsat for finansielle risici vedrørende disse kontrakter. De væsentligste finansielle risikokomponenter er renterisiko og aktiekursrisiko, valutarisiko og kreditrisiko.

#### *Risikoprofil*

Selskabets risikoprofil pr. 31. december 2008 fremgår af efterfølgende oversigt.

Bemærk, at oversigten udelukkende repræsenterer de enkelte risikoforholds individuelle påvirkninger af bonuspotentialer henholdsvis basiskapital.

Følsomhedsoplysninger	<u>Beløb i mio.kr.</u>			
	Minimum påvirkning af basiskapitalen	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale på fripolicy ydelser før ændring i anvendt bonuspotentiale	Maksimum påvirkning af anvendt bonuspotentiale på fripolicy ydelser
Rentestigning på 0,7 pct. point	-231	-1.117	3.614	-367
Rentefald på 0,7 pct. point	77	668	-3.324	0
Aktiekursfald på 12 pct.	-31	-1.117	0	-65
Ejendomsprisfald på 8 pct.	0	-922	0	0
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	0	-66	0	0
Tab på modparter på 8 pct.	-50	-1.000	0	0
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0	-594	-233	0
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct	0	493	258	0
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	0	-62	-67	0

Hovedparten af påvirkningen stammer fra traditionelle gennemsnitsrenteprodukter. Markedsrenteprodukter påvirker alene basiskapitalen.

Et fald i dødelighedsintensiteten på 10% – svarende til at levetiden forøges – medfører et tab på det kollektive bonuspotentiale og bonuspotentialet på fripolicy ydelser på i alt 827 mio.kr. Dette tab stammer fra gennemsnitsrenteprodukterne. En stigning i invalideintensiteten på 10% – svarende til at flere bliver invalide – resulterer i et tab på i alt 129 mio.kr. på det kollektive bonuspotentiale og bonuspotentialet på fripolicy ydelser.

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

Nordea Liv har gennem hele 2008 befundet sig i grønt lys i forhold til Finanstilsynets risikoscenarie.

Farven grøn betyder, at selskabet økonomisk kan modstå en negativ markedsudvikling, hvor aktierne falder 30% i værdi samtidig med, at renten ændrer sig ugunstigt med 1 procentpoint, og værdien af ejendomsporteføljen falder med 12%. Med andre ord måler Finanstilsynet altså den økonomiske styrke i forhold til tre former for investeringer – nemlig investeringer i aktier, obligationer (dvs. renten) og ejendomme. Herudover indgår også valutakursrisiko og kredit-/modpartsrisiko i målingen af den økonomiske styrke.

## **Styring af forsikringsrisici og finansielle 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.

### *Finansielle risici*

Nordea Liv er hovedsagelig udsat for finansielle risici vedrørende sine investeringsaktiver, forsikringsforpligtelser og genforsikringsaktiver. De væsentligste risikokomponenter er renterisiko, aktiekursrisiko, valutarisiko og kreditrisiko.

Nordea Liv indgår som en del af Nordea-koncernen i Nordeas risikomodel, hvor der løbende arbejdes med at minimere den økonomiske kapital<sup>1</sup> og dermed optimere værdiskabelsen for selskaberne til gavn for såvel kunder som aktionærer. Dette gøres gennem Asset Liability Management (ALM).

Formålet med ALM-politikken er at styre og begrænse tabsrisici forbundet med rente- og aktiekursændringer, under hensyntagen til solvens/bufferne, optimering af afkast og regulative krav.

### *Traditionelle gennemsnitsrenteprodukter*

ALM-politikken indeholder såvel finansielle styringsværktøjer (investeringsaktiverne), som styring af passiverne i form af kontostyrkelse, nytegningspolitik og produktudvikling mv.

For at kunne absorbere udsving på de finansielle markeder anvendes bufferne. Størrelsen af bufferne fastlægger derfor størrelsen af den risikovillighed,

som Nordea Liv kan tillade. Bufferne består af kollektivt bonuspotentiale, bonuspotentiale på fri-policer og fri basiskapital. Brugen af bonuspotentialet på fri-policer som buffer er underlagt begrænsninger fra Finanstilsynet.

For syge- og ulykkesforsikring føres en selvstændig ALM-politik.

### *Afdækning af renterisiko*

Såfremt renterisikoen ikke afdækkes, vil ethvert fald i renteniveauet betyde, at selskabets bufferne kommer under pres og reduceres pga. stigning i livsforsikringshensættelserne. Konsekvensen heraf er, at selskabets muligheder for at påtage sig investeringsrisici begrænses. Det fører til lavere andel af aktier, ejendomme, alternative investeringer etc. og dermed et lavere forventet afkast.

Afdækninger tilpasses løbende i takt med renteudviklingen, og strategien indebærer således en risiko for tab eller mulighed for gevinst som følge af reaktionstiden (operationel risiko), men i praksis sikres det, at Nordea Liv kan modstå kortvarige renteudsving på mindst 0,5 procentpoint.

Afdækningsstrategien er ikke ensidigt fokuseret på rentefald, men er en strategi, der løbende tilpasses renteniveauet. Denne form for afdækning kan opnås ved anvendelse af obligationsderivater bestående af futures, optioner og swaptioner, som forlænger varigheden på obligationspositionerne, så de passer til rentefølsomheden på pensionsforpligtelserne. Swaptionerne suppleres traditionelt med en øvre begrænsning af kursrisikoen, for derved at beskytte Nordea Livs investeringsresultat i et rentestigningsscenario.

---

<sup>1</sup> Økonomisk kapital er et mål for den kapital, der er nødvendig for at drive selskabet under hensyntagen til risici og omfang af forretningen.

### *Afdækning af øvrige finansielle risici*

I takt med at aktieporteføljens andel har været stigende, overvejes nødvendigheden af sikring imod generelle markedsudsving løbende. Til dette formål anvendes futures og optioner. Afdækningen mod aktiekursfald har i 2008 forbedret afkastet med 9,7 procentpoint.

Vedrørende investeringer i kreditinstrumenter har bestyrelsen fastsat grænser for den samlede investerings størrelse inkl. kreditderivater. Bestyrelsen har endvidere fastsat grænser 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.

Valutarisikoen opstår primært på grund af investering i udenlandske værdipapirer. Bestyrelsen har vedtaget retningslinjer for maksimale udsving. Valutaterminskontrakter har været anvendt til afdækning af valutarisikoen, som i 2008 hovedsagelig er opstået i USD, SEK og GBP. Resultatet af afdækningen reducerer det samlede investeringsafkast for livkunder med 4%.

På grund af årets markante vækst har styringen af likviditeten primært bestået i investering i værdipapirer, hvor en vis del skal være med kortere løbetider.

### **Operationelle risici**

Nordea-koncernen har en central risikofunktion, som har fastlagt metoder og implementeret værktøjer til brug for løbende opfølgning på og rapportering af selskabets operationelle risici.

Selskabets operationelle risici består af risikoen for direkte eller indirekte tab, som skyldes ledelsens dispositioner/ledelsessvigt, eller som kan henføres til interne fejl på grund af medarbejdere, ufuldstændige kontrolrutiner, procesfejl eller tekniske fejl samt eksterne begivenheder og relationer.

Disse risici vurderes dog kun at udgøre en mindre del af selskabets samlede risiko, idet hovedparten kan henføres til de forsikringsmæssige og finansielle risici.

### **Kontostyrkelse**

Nordea Liv indførte pr. 1. januar 2004 kontostyrkelse. Den gælder som hovedregel for de forsikringer, der er oprettet før 1. juli 1999. Undtaget herfra er bl.a. gamle bestande med et stort opsparat bonusbeløb. Kontostyrkelsen er indført pga. det lave renteniveau og betyder, at et overskud anvendes til konsolidering, dvs. til sikring af den fremtidige udbetaling af forsikringens ydelser. Kontostyrkelsen bliver dog stadig tilskrevet den enkelte forsikringskonto og vil derfor indgå i f.eks. en tilbagekøbsværdi.

### **Usikkerhed ved indregning og måling**

Ved udarbejdelse af årsrapporten foretager ledelsen en række skøn og vurderinger omkring fremtidige forhold, som har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. De områder, hvor ledelsens skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på årsrapporten, er hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter samt unoterede alternative investeringer, som opererer på illikvide markeder.

De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige, og fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Da forudsætningerne bl.a. involverer dødelighed og invaliditetshyppighed vil de desuden være forbundet med usikkerhed, selv i perioder hvor øvrige makroøkonomiske forhold er stabile, jf. følsomhedsoplysningerne på side 12.



## Kapitalforhold mv. Kapital og ejerforhold

Kapitalstyrke		
Mio.kr.	31.12.2008	31.12.2007
Basiskapital, jf. note 23	5.084	5.163
Solvensmargenkrav	-4.276	-3.907
Fri basiskapital	807	1.257
Kollektivt bonuspotentiale	1.117	10.333
Bonuspotentiale på fripolicydelser	10.206	11.528
Kapitalstyrke	12.131	23.118
I forhold til retrospektive hensættelser (kundernes opsparing)	13,3%	27,6%

Selskabets egenkapital udgør ved udgangen af 2008 i alt 4.545 mio.kr.

Selskabets samlede kapitalstyrke, som består af fri basiskapital tillagt kollektivt bonuspotentiale samt bonuspotentiale på fripolicydelser, udgør 12.131 mio.kr.

Aktiekapitalen i Nordea Liv på 600 mio.kr. ejes 100% af Nordea Life Holding AB, Stockholm.

### Selskabets ledelse

Cristina Lage udtrådte af selskabets direktion den 15. januar 2008. Samme dag tiltrådte Steen Michael Erichsen som administrerende direktør.

Bankdirektør Michael Rasmussen udtrådte af selskabets bestyrelse den 8. maj 2008. Samme dag indtrådte Bankdirektør Anders Jensen i bestyrelsen.

### Øvrige forhold

#### Administration

IT-drift, dele af porteføljeforvaltningen, ejendomsadministration, personaleadministration, intern revision samt indkøb er outsourcet inden for Nordea-koncernen. Nordea Liv varetager administrationen for datterselskaberne Nordea Liv III og Nordea Liv A samt moderselskabet Nordea Life Holding AB.

### Samfundsansvar

Nordea Liv er en del af Nordea-koncernen og er dermed omfattet af koncernens systemer, standarder og procedurer herom. Der henvises til koncernens hjemmeside: [www.nordea.com](http://www.nordea.com).

### Åbenhed og gennemsigtighed

I forbindelse med Forsikring & Pensions plan om åbenhed og gennemsigtighed har Nordea Liv i løbet af 2008 gjort det muligt for den individuelle kunde at aflæse sine investeringsomkostninger krone for krone på alle markedsrenteprodukterne.

På lidt længere sigt vil tilsvarende funktion blive knyttet på den enkeltes kundes gennemsnitsrenteprodukt.

### Begivenheder efter balancedagen

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

### Fremtiden

Baseret på et uændret renteniveau og et aktieafkast på 7% ligger det forventede resultat efter skat for 2009 på et betydeligt højere niveau end resultatet for 2008. I det forventede resultat for 2009 er der ikke indregnet eventuel indtægtsførsel fra skyggekontoen.

Det forventede resultat for 2009 afhænger af muligheden for at indtægtsføre risikoforrentning i 2009, som i høj grad afhænger af udviklingen på de finansielle markeder, herunder især udviklingen i renteniveauet samt obligations- og aktiekurserne ultimo 2009.

Det forventes at fusionere både Nordea Liv III og Nordea Liv A ind i Nordea Liv pr. 1. januar 2009.

# Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten.

Årsrapporten er aflagt efter lov om finansiell virksomhed og Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008. Det er vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af 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 6. februar 2009

## Direktion

*Steen Michael Erichsen*

*/Gitte Minet Aggerholm*

## Bestyrelse

*Johan Sidenmark*

formand

*Connie Morbitzer Borgen*

*Jan Farup*

*Peter Thomsen*

*Mogens Tom Jakobsen*

*Hans Henrik Klestrup*

*Sven Aage Kristensen*

*Anders Jensen*

*Per Skov*

*Jørund Vandvik*

**Årsrapporten for 2008 godkendtes på den ordinære generalforsamling, afholdt den 9. marts 2009.**

**Dirigent:**

# Den uafhængige revisors påtegning

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

Vi har revideret årsrapporten for Nordea Liv & Pension, livsforsikringselskab A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om finansiel virksomhed.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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 årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

København, den 6. februar 2009

### KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*Sven Carlsen*  
statsautoriseret revisor

*Jes P. Sørensen*  
statsautoriseret revisor

# Anvendt regnskabspraksis

## Generelt

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

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til året før.

### Ændring af regnskabsmæssige skøn

I henhold til Regnskabsbekendtgørelsens §95 a oplyses det i nedenstående tabel forskellen mellem den løbetidsafhængige diskonterings-sats og den justerede.

Effekter af ændret diskonterings-sats pr. 31.12.2008:			
Mio. kr.	Justeret	Løbetidsafhængig	Forskel
	diskonterings-sats	diskonterings-sats	
<b>Resultatopgørelse:</b>			
Ændring af livsforsikringshensættelser	-9.039	-9.317	278
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	9.213	9.491	(278)
<b>Balance:</b>			
Garanterede ydelser	71.682	72.586	(903)
Bonuspotentiale på fremtidige policer	12.161	11.971	190
Bonuspotentiale på fripolicydelser	10.206	9.771	435
Livsforsikringshensættelser i alt	94.049	94.327	(278)
Kollektivt bonuspotentiale	1.117	839	278

Den ændrede diskonterings-sats' effekt på link- og syge/ulykkebestanden har formindsket de forsikringsmæssige hensættelser med henholdsvis 10 mio. kr. og 5 mio. kr.

Der er ikke foretaget øvrige ændringer i regnskabsmæssige skøn i regnskabsåret.

### 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, herunder bl.a. resultat i livsforsikringsdatterselskab, resultat af syge- og ulykkesforsikring samt en risikoforrentning bestemt af de forsikringsmæssige hensættelser tillagt en andel af risiko- og omkostningsresultatet. I det omfang, det ikke er muligt at indregne fuld risikoforrentning i henhold til kontributionsbekendtgørelsen, kan indregning heraf foretages over de kommende år, hvis det realiserede resultat giver mulighed herfor. I så fald oprettes en skyggekonto. Skyggekontoen forrentes med den af Danmarks Nationalbank fastsatte 12 måneders CIBOR-rente pr. 31. december året før regnskabsåret med tillæg af 5 procentpoint. Skyggekontoen fremgår af noten til egenkapitalen.

### Koncernregnskab

I henhold til § 134 stk. 1 i regnskabsbekendtgørelsen udarbejdes der ikke koncernregnskab. Regnskaberne for Nordea Liv 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 regnskabsposterne 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 livsforsikringshensæt-telserne. For unit-linked kontrakter reguleres periodiseringen af præmierne over hensættelser til unit-linked kontrakter.

Præmier på investeringskontrakter uden ret til bonus, der omfatter kontrakter 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 mv.** 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.

#### **Forsikringsydelse**

Forsikringsydelse f.e.r. fremkommer som årets udbetalte ydelse, reguleret for årets ændring i erstatningshensættelse og efter fradrag for genforsikringens andel.

Forsikringsydelse på investeringskontrakter uden ret til bonus, der omfatter kontrakter uden reel forsikringsrisiko, indgår ikke i resultatopgørelsen, men indregnes direkte i balancen under posten hensættelse til unit-linked kontrakter.

#### **Ændring i livsforsikringshensættelse**

Ændring i livsforsikringshensættelse 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 bonus-

berettigede forsikringers andel af det realiserede resultat er negativt.

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

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

Den del af ændringen i hensættelse, der vedrører præmie og ydelse 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 en andel af resultat af investeringsvirksomhed, der efter fradrag af pensionsafkastskat overføres til konsolidering, svarende til en forrentning af 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 linie i resultatopgørelsen, men specificeres i en note.

## **Skat**

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

Selskabet er underlagt tvungen territorial sambeskatning med samtlige Nordea-koncernens 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 i de år, hvor mindst 90% af det enkelte ejendoms-selskabs aktiver gennemsnitligt har bestået af fast ejendom. I så fald afsættes såvel aktuelle som udskudte skatter i Nordea Liv. 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 henholdsvis under renteudgifter og renteindtægter.

## **Balance**

### **Generelt**

Handelsdatoen anvendes som indregningsdato for alle finansielle instrumenter.

## **Aktiver**

### **Immaterielle aktiver**

#### **Goodwill**

Goodwill forekommer ved overtagelse af virksomheder og består af forskelsværdien mellem kostprisen på overtagne virksomheder og dagsværdien af overtagne nettoaktiver inklusive eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

Goodwill amortiseres ikke, men testes for værdiforringelse mindst én gang årligt. Goodwill nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi af en pengestrømsgenererende enheds nettoaktiver overstiger den højeste værdi af nettosalgspris og nytteværdi, der svarer til nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra enheden.

#### **Driftsmidler**

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

#### **Investeringsejendomme**

Investeringsejendomme 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 og et til de enkelte ejendomme knyttet forrentningskrav. Forrentningskravet fastsættes under hensyntagen til ejendommenes art og beliggenhed. Der har

ikke været involveret eksterne eksperter i målingen, bortset fra ejendomme, som er sat til salg. Igangværende byggerier værdiansættes til anskaffelsessum eller medgåede omkostninger. Såfremt de medgåede omkostninger forventes at overstige dagsværdien på færdiggørelsestidspunktet foretages nedskrivning af forskellen.

### **Investeringer i tilknyttede og associerede 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 Livs regnskabspraksis. Udbytte modtaget fra den virksomhed, der er investeret i, reducerer investeringens regnskabsmæssige indre værdi.

### **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 nutidsværdien af udtrækningsbeløbet.

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 indgås 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. Amortisering opgøres ved anvendelse af den effektive rentemetode og årets amortisering indregnes under renteindtægter.

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

## **Passiver**

### **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 omtegnes til fripolicy. Garanterede fripolicydelser beregnes efter samme princip som garanterede ydelser.

Bonuspotentiale på fripolicydelser omfatter forpligtelser til at yde bonus vedrørende allerede forfaldne præmier mv. Bonuspotentiale på fripolicydelser opgøres på markedsvilkår som værdien af forsikringstagernes opsparring 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 margen 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 forsigtigt på baggrund af en analyse af selskabets egen bestand af forsikringer over de seneste år. I analysen indgår en vurdering af selskabets risikoresultat.

### **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 aktuariemæssige 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 livsforsikringshensættelser 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 kontributionsbekendtgørelsens regler.

### **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 regnskabsårets 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 livsforsikringshensættelserne ovenfor, bortset fra at risikotillægget herudover omfatter et fradrag i diskonteringsrenten på 5%, til dækning af usikkerheden på diskonteringsrenten som følge af, at investeringsvalget foretages af kunderne.

Investeringskontrakter uden ret til bonus 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.

### **Finansielle forpligtelser**

Finansielle forpligtelser forbundet med investeringsaktiviteten omfatter prioritetsgæld. Disse forpligtelser måles til dagsværdi, svarende

til børskursen på de tilhørende obligationer. Gældsforpligtelser, der ikke er forbundet med investeringsaktiviteten, måles til amortiseret kostpris. Amortisering opgøres ved anvendelse af den effektive rentemetode, og årets amortisering indregnes under renteudgifter.

### **Hoved- og nøgletal**

Nøgletallene opgøres i overensstemmelse med bilag 9 og 10 til regnskabsbekendtgørelsen. Ved beregning af afkastnøgletallene (nøgletallene 1 og

2) er det forudsat, at nettobetalingen sker jævnt fordelt over året, bortset fra ind- eller udbetalinger, som har karakter af engangsbetalinger.

Nøgletallene 9, 16, 18 og 19 i bilag 9 er ikke relevante for Nordea Liv og er derfor udeladt.

For syge- og ulykkesforsikring er det ikke relevant at vise nøgletallene 6 og 7 samt hovedtallene 7, 11 og 12 i bilag 10.

# Resultatopgørelse

Mio.kr.	2008	2007
Note		
1	11.466	9.568
Bruttopræmier		
Afgivne forsikringspræmier	-49	-38
<b>Præmier f.e.r., i alt</b>	<b>11.417</b>	<b>9.530</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	808	630
Indtægter fra associerede virksomheder	336	180
Indtægter af investeringsejendomme	184	200
2 Renteindtægter og udbytter mv.	5.023	4.650
3 Kursreguleringer	-9.005	-2.116
Renteudgifter	-1.052	-934
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-181	-203
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>-3.887</b>	<b>2.407</b>
4 Pensionsafkastskat	573	-185
<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>-3.313</b>	<b>2.222</b>
5 Udbetalte ydelser	-7.838	-6.934
Modtaget genforsikringsdækning	39	34
Ændring i erstatningshensættelser	-50	-31
<b>Forsikringsydelser f.e.r., i alt</b>	<b>-7.848</b>	<b>-6.930</b>
20 Ændring i livsforsikringshensættelser	-9.039	-2.824
Ændring i genforsikringsandel	0	-1
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt</b>	<b>-9.040</b>	<b>-2.825</b>
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	9.213	658
<b>Bonus, i alt</b>	<b>9.213</b>	<b>658</b>
21 Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	473	-1.261
6 Erhvervelsesomkostninger	-233	-285
Administrationsomkostninger	-465	-365
Forsikringsmæssige driftsomkostninger brutto	-698	-650
Heraf refusion fra tilknyttede virksomheder	34	25
Forsikringsmæssige driftsomkostninger netto	-663	-626
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsvirksomheder	2	4
7 <b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-661</b>	<b>-622</b>
Overført investeringsafkast	-274	-230
<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>-33</b>	<b>542</b>
8 <b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>-22</b>	<b>-25</b>
Egenkapitalens investeringsafkast	203	213
9 Andre indtægter	41	35
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>189</b>	<b>764</b>
10 Skat	-60	-90
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>129</b>	<b>674</b>
Årets resultat foreslås disponeret således:		
Udbytte	0	187
Overført til "Overført overskud"	129	487
	129	674

# Balance

Mio.kr.	2008	2007
Note		
<b>AKTIVER</b>		
Goodwill	59	0
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	<b>59</b>	<b>0</b>
Driftsmidler	14	9
11 <b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	<b>14</b>	<b>9</b>
12 <b>Investeringsjendomme</b>	<b>2.451</b>	<b>2.386</b>
13 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	10.476	7.663
Udlån til tilknyttede virksomheder	388	686
14 Kapitalandele i associerede virksomheder	1.525	1.465
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>	<b>12.389</b>	<b>9.815</b>
Kapitalandele	14.374	20.064
Investeringsforeningsandele	5.269	10.955
Obligationer	75.512	62.375
Øvrige	996	80
<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>96.151</b>	<b>93.475</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>110.991</b>	<b>105.676</b>
15 <b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	<b>7.584</b>	<b>8.408</b>
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	6	6
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	3	7
<b>Genforsikringsandele af hensættelser til forsikringskontrakter, i alt</b>	<b>9</b>	<b>13</b>
Tilgodehavender hos forsikringstagere	1.113	935
<b>Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt</b>	<b>1.113</b>	<b>935</b>
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	678	858
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	12	12
Andre tilgodehavender	974	394
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>2.787</b>	<b>2.212</b>
Likvide beholdninger	2.632	1.924
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>2.632</b>	<b>1.924</b>
Tilgodehavende renter samt optjent leje	1.088	922
Andre periodeafgrænsningsposter	270	257
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>1.358</b>	<b>1.179</b>
16 <b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>125.424</b>	<b>119.408</b>
Til dækning af "Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt" er der registreret nettoaktiver til et bogført beløb af	105.893	109.399

# Balance

Mio.kr.	2008	2007
Note		
<b>PASSIVER</b>		
Aktiekapital	600	600
Sikkerhedsfond	547	547
Overført overskud	3.397	3.268
Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	187
17 <b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>4.545</b>	<b>4.602</b>
18,19 <b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	<b>800</b>	<b>800</b>
<b>Præmiehensættelser</b>	<b>146</b>	<b>144</b>
Garanterede ydelser	71.682	60.183
Bonuspotentialer på fremtidige præmier	12.161	13.079
Bonuspotentialer på fripolicydelser	10.206	11.528
20 <b>Livsforsikringshensættelser, i alt</b>	<b>94.049</b>	<b>84.791</b>
Erstatningshensættelser	1.355	1.220
Kollektivt bonuspotentialer	1.117	10.333
Hensættelser til bonus og præmierabatter	5	6
21 <b>Hensættelser til unit-linked kontrakter</b>	<b>7.883</b>	<b>8.373</b>
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS-</b>		
22 <b>OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>	<b>104.555</b>	<b>104.865</b>
10 Udskudte skatteforpligtelser	438	376
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>	<b>438</b>	<b>376</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	148	82
Gæld i forbindelse med genforsikring	45	36
19 Gæld til kreditinstitutter	12.868	5.886
Gæld til tilknyttede virksomheder	35	33
Aktuelle skatteforpligtelser	15	85
Uafviklede køb af investeringsaktiver	88	663
Anden gæld	710	583
<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>13.908</b>	<b>7.367</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	<b>1.178</b>	<b>1.397</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>125.424</b>	<b>119.408</b>
23 Solvensmargen og basiskapital		
24 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser		
25 Eventualaktiver		
26 Eventualforpligtelser og tilsagn		
27 Transaktioner og aftaler med nærtstående parter		
28 Engagementer med eller sikkerhedsstillelse for direktion og bestyrelse		
29 Specifikation af investeringsaktiver og disses afkast 2008		
30 Specifikation af kapitalandele, inkl. investeringsforeningsandele, procentvis fordelt på brancher og regioner 2008		

# Egenkapitalopgørelse

Mio.kr.	Aktie- kapital	Sikker- hedsfond	Overført overskud	Foreslået udbytte	I alt
Note					
Egenkapital 1. januar 2007	600	547	2.782	72	4.000
<i>Egenkapitalbevægelser i 2007</i>					
Årets resultat	0	0	487	187	674
Totalindkomst i alt	0	0	487	187	674
Udbetalt udbytte	0	0	0	-72	-72
Egenkapitalbevægelser 2007 i alt	0	0	487	115	602
<b>Egenkapital 31. december 2007</b>	<b>600</b>	<b>547</b>	<b>3.268</b>	<b>187</b>	<b>4.602</b>
Egenkapital 1. januar 2008	600	547	3.268	187	4.602
<i>Egenkapitalbevægelser i 2008</i>					
Årets resultat	0	0	129	0	129
Totalindkomst i alt	0	0	129	0	129
Udbetalt udbytte	0	0	0	-187	-187
Egenkapitalbevægelser 2008 i alt	0	0	129	-187	-57
<b>Egenkapital 31. december 2008</b>	<b>600</b>	<b>547</b>	<b>3.397</b>	<b>0</b>	<b>4.545</b>

# Noter

Mio.kr.	2008	2007
<b>1 Bruttopræmier, forsikringskontrakter</b>		
Præmier, individuelle, ekskl. gruppeliv	742	715
Præmier, firmaordninger, ekskl. gruppeliv	4.769	4.025
Præmier, gruppeliv	659	670
Direkte forsikring ekskl. indskud	6.170	5.410
Indskud, individuelle	948	846
Indskud, firmaordninger	4.339	3.302
Direkte forsikring	11.457	9.558
Indirekte forsikring	9	10
<b>Bruttopræmier indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>11.466</b>	<b>9.568</b>
<b>Bruttopræmier, investeringskontrakter</b>		
Præmier, individuelle	12	22
Præmier, firmaordninger	24	49
Direkte forsikring ekskl. indskud	36	71
Indskud, individuelle	14	20
Indskud, firmaordninger	12	9
<b>Bruttopræmier, investeringskontrakter</b>	<b>62</b>	<b>100</b>
<b>Bruttopræmier i alt</b>	<b>11.528</b>	<b>9.668</b>
<b>Præmier, direkte forsikring, fordelt efter tegningsforhold</b>		
Forsikringer tegnet som led i ansættelsesforhold	9.107	7.327
Individuelt tegnede forsikringer	1.690	1.561
Gruppelivsforsikringer	659	670
	11.457	9.558
<b>Præmier, direkte forsikring, fordelt efter bonusret</b>		
Forsikringer med ret til bonus	9.708	7.790
Forsikringer uden ret til bonus	365	569
Forsikringer hvor forsikringstager bærer investeringsrisikoen	1.384	1.199
	11.457	9.558
<b>Antal forsikrede, direkte forsikring (1.000 stk)</b>		
Forsikringer tegnet som led i ansættelsesforhold	133	117
Individuelt tegnede forsikringer	197	197
Gruppelivsforsikringer	314	348
<b>Præmier, direkte forsikring, fordelt efter forsikringstagers bopæl</b>		
Danmark	11.172	9.419
Andre EU-lande	264	126
Øvrige lande	21	14
	11.457	9.558



# Noter

Mio.kr.	2008	2007
<b>2 Renteindtægter og udbytter mv.</b>		
Udbytte af kapitalandele	454	595
Udbytte af investeringsforeningsandele	184	95
Renter af værdipapirer mv.	3.607	2.899
Finansielle instrumenter	598	913
Indeksregulering af indeksobligationer	181	148
	<b>5.023</b>	<b>4.650</b>
<b>3 Kursreguleringer</b>		
Investerings ejendomme	167	33
Kapitalandele	-2.872	1.382
Investeringsforeningsandele	-4.571	-168
Børsnoterede obligationer ekskl. indeksobligationer	-1.945	-2.780
Indeksobligationer	83	-624
Øvrige	132	42
	<b>-9.005</b>	<b>-2.116</b>
<b>4 Pensionsafkastskat</b>		
Andel af pensionsafkastskattepligtigt afkast friholdt for pensionsafkastskat	2,9%	3,5%
<b>5 Udbetalte ydelser</b>		
Forsikringssummer ved død	-839	-738
Forsikringssummer ved kritisk sygdom	-19	-2
Forsikringssummer ved invaliditet	-98	-98
Forsikringssummer ved udløb	-796	-675
Pensions- og renteydelser	-2.846	-2.649
Tilbagekøb	-3.185	-2.716
Kontant udbetalte bonusbeløb	-7	-4
Direkte forsikring i alt	-7.790	-6.882
Indirekte forsikring	-48	-52
	<b>-7.838</b>	<b>-6.934</b>
<b>6 Erhvervsomkostninger</b>		
Provisioner for direkte forsikring	-130	-165
Andre erhvervsomkostninger	-103	-120
	<b>-233</b>	<b>-285</b>

# Noter

Mio.kr.	2008	2007
<b>7 Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.</b>		
<i>Specifikation af personaleudgifter *):</i>		
Løn	-316	-286
Pension	-39	-36
Andre udgifter til social sikring	-5	-5
Afgifter beregnet på grundlag af personaleantallet eller lønsummen	-31	-30
Andet	-1	-10
	<b>-391</b>	<b>-367</b>
*) Inkl. syge- og ulykkesforsikring samt personaleudgifter vedrørende de koncernselskaber, som selskabet yder administration for, jf. note 27.		
Gennemsnitlig antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret	510	486
<i>Samlet vederlag mv. til medlemmer af selskabets ledelse:</i>		
Løn og vederlag mv. inkl. pensionsbidrag til direktion	3,9	6,3
	<b>3,9</b>	<b>6,3</b>

## *Aktiebaseret aflønning*

Direktionen deltager i Nordea koncernens 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 Nordea koncernen efter bindingsperioden, opnår deltageren A-rettighed, samt op til tre forskellige rettigheder (B-D) til at købe aktier, som afhænger af opfyldelsen af visse præstationsmål fastlagt for Nordea koncernen.

### Tildeling 2007:

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) 2007 skal overstige RIPA 2006 med mindst 15 %.

C-rettigheder: RIPA 2008 skal overstige RIPA 2007 med mindst 12 %.

D-rettigheder: Det totale afkast til aktionærene skal overstige peer gruppen med 10 procentpoint.

Exercise kurs A-rettigheder 4 EUR, B-D-rettigheder 2 EUR.

### Tildeling 2008:

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) 2008 skal overstige RIPA 2007 med mindst 12 %.

C-rettigheder: RIPA 2009 skal overstige RIPA 2008 med mindst 12 %.

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

Exercise kurs A-rettigheder 3 EUR, B-D-rettigheder 2 EUR.

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.

### Direktionens beholdninger:

Antal udstedte aktier i 2007: 3.855

Antal udstedte aktier i 2008: 1.714

*fortsættes*

# Noter

Mio.kr.	2008	2007
7	<i>fortsat</i>	
	<i>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer:</i>	
KPMG	-1,6	-1,7
	<u>-1,6</u>	<u>-1,7</u>
	<i>Heraf andre ydelser end revision:</i>	
KPMG	-0,4	-0,3
8	<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>	
Bruttopræmier	164	187
Ændring i præmiehensættelser	-1	1
<b>Præmieindtægter f.e.r., i alt</b>	<b>163</b>	<b>189</b>
Beregnet renteaflkast	-7	-2
Diskonterings effekt, erstatningshensættelser	7	2
<b>Forsikringsteknisk rente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Udbetalte erstatninger	-134	-136
Modtaget genforsikringsdækning	3	1
Ændring i erstatningshensættelser	-57	-86
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser	-3	-1
<b>Erstatningsudgifter f.e.r., i alt</b>	<b>-192</b>	<b>-222</b>
<b>Ændring i andre forsikringsmæssige hensættelser f.e.r.</b>	<b>-1</b>	<b>-3</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Erhvervelsesomkostninger	-14	-18
Administrationsomkostninger	-19	-20
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>	<b>-33</b>	<b>-38</b>
Afkast af investering efter pensionsafkastskat	71	17
Ændring diskonterings sats	-39	29
Beregnet renteaflkast overført til "Forsikringsteknisk rente"	7	2
<b>Investeringsafkast</b>	<b>40</b>	<b>49</b>
<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>-22</b>	<b>-25</b>
Antal erstatninger	201	220
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader	0,5	0,4
Erstatningsfrekvensen (antal erstatninger/antal policer)	0,7%	0,8%
Bruttopræmieindtægter vedrører udelukkende forsikringstagere med bopæl i Danmark.		
<i>fortsættes</i>		

# Noter

Mio.kr.	2008				2007	
8	<i>fortsat</i>					
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	
	<b>Hovedtal for syge- og ulykkesforsikring</b>					
	Bruttopræmieindtægter	164	189	186	171	159
	Bruttoerstatningsudgifter	-192	-222	-218	-185	-216
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger i alt	-33	-38	-37	-33	-32
	Resultat af afgiven forretning	0	0	1	0	3
	Forsikringsteknisk resultat	-22	-25	-26	-24	-62
	Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente	40	49	44	19	22
	Afløbsresultat	-49	-10	-25	-37	-48
	Forsikringsmæssige hensættelser i alt	1.270	1.180	1.124	1.056	951
	Forsikringsaktiver, i alt	3	7	7	14	29
	<b>Nøgletal for syge- og ulykkesforsikring i pct.</b>					
	Bruttoerstatningsprocent	111	117	116	105	132
	Bruttoomkostningsprocent	20	20	20	19	20
	Combined ratio	131	137	136	124	152
	Operating ratio	91	125	126	101	117
	Relativt afløbsresultat	-5	-1	-2	-4	-7
9	<b>Andre indtægter</b>					
	Provisioner fra investeringsforeninger			41	35	
				<b>41</b>	<b>35</b>	
10	<b>Skat</b>					
	Skat vedrørende tidligere år			1	57	
	Årets aktuelle skat			0	-161	
	Udskudt skat vedrørende tidligere år			0	0	
	Ændring i udskudt skat			-62	14	
				<b>-60</b>	<b>-90</b>	
	<i>Skatteafstemning</i>					
	Resultat før skat			189	764	
	Gældende skattesats			25%	25%	
	Beregnet skat			-47	-191	
	<u>Reguleres for:</u>					
	Indkomst undtaget for beskatning			24	9	
	Ikke fradragsberettigede omkostninger			-4	-2	
	Skattepligtig indkomst i ikke sambeskattede datterselskaber			-16	3	
	Indkomst ført direkte på egenkapitalen i sambeskattede ejendomsdatterselskaber			-18	-7	
	Effekt af ændring i skattesatsen fra 28% til 25% i 2007			0	42	
	Regulering af skat vedrørende tidligere år			1	57	
	Beregnet skatteomkostning			-60	-90	
	Skatteomkostning indregnet i resultatopgørelsen			-60	-90	
	Afstemning			0	0	

*fortsættes*

# Noter

Mio.kr.	2008	2007
10 <i>fortsat</i>		
<b>Udskudte skatteforpligtelser</b>		
<i>Udskudt skat vedrører:</i>		
Investeringsjendomme	369	402
Driftsmidler	-2	-3
Obligationer	-16	-16
Hensættelser mv.	86	-7
	<b>438</b>	<b>376</b>
<i>Ændring i afsat udskudt skat</i>	62	-14
<i>Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen (med modsat fortegn)</i>	62	-14
11 <b>Materielle aktiver</b>		
<i>Anskaffelsessum</i>		
Saldo 1. januar	14	14
Årets tilgang	9	5
Årets afgang	-3	-4
Saldo 31. december	20	14
<i>Af- og nedskrivninger</i>		
Saldo 1. januar	-5	-5
Årets afskrivninger	-3	-3
Afskrivninger vedr. årets afgang	2	2
Saldo 31. december	-7	-5
<b>Balanceværdi 31. december</b>	<b>14</b>	<b>9</b>
12 <b>Investeringsjendomme</b>		
Dagsværdi 1. januar	3.365	4.069
Årets tilgang, herunder forbedringer	22	13
Afgang i årets løb	-2	-282
Årets værdiregulering	163	28
Tilbageført værdiregulering på afhændede ejendomme	-3	-417
Dagsværdi 31. december	<b>3.546</b>	<b>3.410</b>
Heraf indgår i "Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter"	-1.095	-1.024
Dagsværdi 31. december	<b>2.451</b>	<b>2.386</b>
<i>Dagsværdi fordelt på ejendomstype:</i>		
Forretningsejendomme	67	64
Kontorejendomme	3.149	2.994
Boligejendomme *)	330	352
	<b>3.546</b>	<b>3.410</b>
Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved fastsættelsen af ejendommenes dagsværdi:		
Forretningsejendomme	7,0%	7,0%
Kontorejendomme	6,3%	6,5%
Boligejendomme *)	5,9%	5,9%
Alle ejendomme	6,3%	6,5%
*) Ud af de 330 mio.kr. er de 294 mio.kr. værdiansat ud fra vurdering fra eksterne mæglere og ikke ved anvendelse af afkastprocent.		

# Noter

Mio.kr.	2008	2007
<b>13 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	Egen- <u>kapital</u>	Resultat <u>2008</u>
Nordea Pension Danmark, livsforsikringselskab III A/S, Ballerup, forsikringsvirksomhed	369	24
Nordea Pension Danmark A, livsforsikringselskab A/S, Ballerup, forsikringsvirksomhed	2.148	44
Nordea Pension Danmark, ejendomsselskab A/S Ballerup, ejendomsvirksomhed, 100% ejet	4.506	447
Nordea Pension Danmark, ejendomsselskab II A/S Ballerup, ejendomsvirksomhed, 100% ejet	2.015	370
Nordea Pension Danmark, ejendomsselskab III A/S Ballerup, ejendomsvirksomhed, 100% ejet	243	-68
Ejendomsselskabet af 31. august 2006 P/S Ballerup, ejendomsvirksomhed, 100% ejet	367	2
Dansk Ejendomsfond I A/S Ballerup, ejendomsvirksomhed, 62,43% ejet	1.327	-16
<b>14 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	Egen- <u>kapital</u>	Resultat <u>2008</u>
DNP Ejendomme P/S Ballerup, ejendomsvirksomhed, 50% ejet (joint venture)	1.091	109
Ejendomsselskabet af 1. marts 2006 P/S, Ballerup, ejendomsvirksomhed, 50% ejet (joint venture)	480	70
Ejendomspartnerselskabet af 1/7 2003 P/S, Ballerup, ejendomsvirksomhed, 49% ejet	2.529	498
PandaConnect A/S Tåstrup, administrationsselskab, 49% ejet	7	0
<b>15 Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter</b>		
Investeringsejendomme	1.095	1.024
Kapitalandele i associerede virksomheder	545	373
Kapitalandele	256	233
Investeringsforeningsandele	5.482	6.574
Obligationer	70	57
Likvide beholdninger	136	146
<b>Saldo 31. december</b>	<b>7.584</b>	<b>8.408</b>
<i>Fordeling på ordninger med og uden garanti:</i>	Med <u>garanti</u>	Uden <u>garanti</u>
Investeringsejendomme	511	584
Kapitalandele i associerede virksomheder	255	291
Kapitalandele	148	108
Investeringsforeningsandele	3.161	2.320
Obligationer	40	30
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	78	58
Saldo 31. december 2008	4.194	3.390

*Kapitalandele i associerede virksomheder omfatter 50% af selskabets samlede investering i DNP ejendomme P/S, se note 14.*

# Noter

Mio.kr.	2008	2007
<b>16 Aktiver i alt</b>		
<i>Placeringer i tilknyttede virksomheder i Nordea Bank AB koncernen indgår således:</i>		
Obligationer	7.257	5.930
Likvide beholdninger *)	3.153	1.901
*) Inkl. investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter		
 <i>Kapitalandele i fåmandsforeninger, hvori Nordea Liv har bestemmende indflydelse indgår således:</i>		
Investeringsforeningsandele		
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter		
<i>Specifikation:</i>	Egen-	Resultat
	<u>kapital</u>	<u>2008</u>
Fåmandsforeningen Link, København, investeringsvirksomhed, 100% ejet	3.641	-1.029
Fåmandsforeningen Vækstpension, København, investeringsvirksomhed, 100% ejet	1.157	-364
Fåmandsforeningen Investin Pro, København, investeringsvirksomhed, 100% ejet	891	-850
<b>17 Egenkapital</b>		
<i>Aktiekapital</i>		
Aktiekapitalen er opdelt i aktier á 1.000 kr. eller multipla heraf.		
 <i>Sikkerhedsfond</i>		
Sikkerhedsfonde kan i henhold til vedtægterne alene anvendes til fordel for de forsikrede.		
Af de 547 mio.kr. er 266 mio.kr. ubeskattede.		
 <i>Der henvises i øvrigt til egenkapitalopgørelsen, side 29.</i>		
 <i>Udvikling i skyggekontoen:</i>		
Saldo 1. januar	156	232
Tilskrevet rente	15	21
Anvendt/henlagt	452	-98
Saldo 31. december	<b>623</b>	<b>156</b>
<b>18 Ansvarlig lånekapital</b>		
<i>Betalinger på ansvarlige lån i året:</i>		
Renteudgifter	45	43
	45	43
 <i>Indskud, der overstiger 10% af den samlede ansvarlige lånekapital:</i>		
	<u>Forfaldsdato</u>	<u>Rentesats %</u>
Nom. 800 mio. DKK, variabel rente	Ubestemt	Cibor 12m + 0,73
	800	800
<i>Fortsættes</i>		

# Noter

Mio.kr.	2008	2007
18 <i>Fortsat</i>		
Lånet er afdragsfrit, og låntager kan til hver en tid indfri med 3 måneders opsigelse under forudsætning af fornøden basiskapital og Finanstilsynets godkendelse. 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 2008 kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.		
19 <b>Heraf gæld, der forfalder efter 5 år:</b>		
Ansvarlig lånekapital	800	800
Gæld til kreditinstitutter	0	495
20 <b>Ændring i livsforsikringshensættelser (brutto)</b>		
Livsforsikringshensættelser primo	84.791	81.969
Akkumuleret værdiregulering primo	-913	-3.357
Retrospektive hensættelser primo	83.877	78.611
<u>Ændringer i året *):</u>		
Bruttopræmier inkl. indskud	9.767	7.843
PAL-kompensation **)	269	0
Rentetilskrivning	5.068	4.367
Forsikringsydelse	-7.230	-6.392
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-493	-440
Omkostninger håndtering af PAL-kompensation	-6	0
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	37	12
Øvrige ændringer	158	-42
Årets ændring indirekte forsikring	98	-82
Kvoteforskydning mv. vedr. andel i Forenede Gruppeliv	-44	-2
Ændringer i alt	7.624	5.266
Retrospektive hensættelser ultimo	91.502	83.877
Akkumuleret værdiregulering ultimo	2.547	913
<b>Livsforsikringshensættelser ultimo</b>	<b>94.049</b>	<b>84.791</b>
*) Ændringer i året er opgjort uden eliminerings for interne overførsler af præmier og ydelser.		
**) Selskabet har modtaget 517 mio.kr. i PAL-kompensation. Beløbet er fordelt mellem indskud, ydelser og 10 mio.kr. i omkostninger, som omfatter gager, konsulenter og anden adm. Omkostningerne er fordelt ligeligt pr. police.		
<b>Heraf indirekte forsikring</b>		
Bruttolivsforsikringshensættelser for indirekte forsikring, primo	782	864
Årets ændring	98	-82
<b>Bruttolivsforsikringshensættelser for indirekte forsikring, ultimo</b>	<b>880</b>	<b>782</b>
<i>Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser fordeler sig således:</i>		
Ændring i retrospektive hensættelser	7.624	5.266
Ændring i akkumuleret værdiregulering	1.634	-2.444
Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser	9.258	2.822
Kvoteforskydning mv. vedr. andel i Forenede Gruppeliv	44	2
Pal kompensation	-263	0
<b>Samlet ændring, der indgår i resultatopgørelsen (med modsat fortegn)</b>	<b>9.039</b>	<b>2.824</b>
<i>Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser fordeler sig således:</i>		
Ændring i garanterede ydelser	11.499	-4.996
Ændring i bonuspotentialer på fremtidige præmier	-918	3.048
Ændring i bonuspotentialer på fripolicyydelser	-1.322	4.771
<b>Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser</b>	<b>9.258</b>	<b>2.822</b>
<i>Fortsættes</i>		



# Noter

Mio.kr. 2008 2007

20 *Fortsat*

*Fordeling af bruttolivsforsikringshensættelserne på oprindelige grundlagsrenter*

		Garanterede ydelser	Bonus-potentiale fremtidige præmier	Bonus-potentiale fripolicy ydelser	Bruttolivsforsikringshensættelser
<b>Primo 2008</b>					
G82	5,0%	38.806	1.323	1.527	41.655
G82	4,5%	3.740	12	391	4.143
G82	3,8%	95	0	13	108
G82	3,5%	488	2	55	545
G82	3,0%	5.672	1.261	2.088	9.021
TB99	2,0%	11.376	10.184	7.250	28.810
TBU1	2,0%	8	297	204	509
		60.183	13.079	11.528	84.791
<b>Ultimo 2008</b>					
G82	5,0%	41.067	1.012	789	42.868
G82	4,5%	3.747	7	209	3.964
G82	3,8%	79	0	9	88
G82	3,5%	515	1	25	541
G82	3,0%	5.897	856	1.427	8.180
TB99	2,0%	20.045	10.051	7.516	37.611
TBU1	2,0%	332	234	231	797
		71.682	12.161	10.206	94.049

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.

*Som følge af, at bonuspotentiale på fremtidige præmier og bonuspotentiale på fripolicyer ikke må være negative pr. kontrakt, er hensættelserne styrket med:*

Bonuspotentiale på fremtidige præmier	24	2
Bonuspotentiale på fripolicyer	2.523	911

# Noter

Mio.kr.	2008	2007
21 Ændring i hensættelser til unit-linked kontrakter (brutto)		
Livsforsikringshensættelser primo	8.373	7.117
Akkumuleret værdiregulering primo	-2	-7
Retrospektive hensættelser primo	8.371	7.111
Ændringer i året *):		
Bruttopræmier inkl. indskud	1.873	2.010
Rentetilskrivning	-1.473	190
Forsikringsydelse	-807	-822
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-90	-87
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	22	-9
Øvrige ændringer	-148	-21
Ændringer i alt	-623	1.260
Retrospektive hensættelser ultimo	7.748	8.371
Akkumuleret værdiregulering ultimo	135	2
<b>Livsforsikringshensættelser ultimo</b>	<b>7.883</b>	<b>8.373</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	-623	1.260
Ændring i akkumuleret værdiregulering	134	-5
Korrigeret for ændring vedr. investeringskontrakter uden ret til bonus	16	6
<b>Samlet ændring indregnet i resultatopgørelsen (med modsat fortegn)</b>	<b>-473</b>	<b>1.261</b>
Præmier vedrørende investeringskontrakter uden ret til bonus	62	100
Ydelser vedrørende investeringskontrakter uden ret til bonus	-79	-105
Ændringer i alt	-490	1.256

Hensættelser til unit-linked kontrakter med og uden garanti

Hensættelser til unit-linked kontrakter med udbetalingsgaranti	4.338	5.281
Hensættelser til unit-linked kontrakter uden garanti	3.545	3.092
	<b>7.883</b>	<b>8.373</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%	4.121	5.129
1,25%	81	19
2,25%	137	133
	4.338	5.281

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

# Noter

Mio.kr.	2008	2007
<b>22 Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt</b>		
<i>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter fordeler sig således:</i>		
<i>Hensættelser vedr. livsforsikring:</i>		
Livsforsikringshensættelser	94.049	84.791
Erstatningshensættelser	236	189
Kollektivt bonuspotential	1.117	10.333
Hensættelser til Unit-linked kontrakter	7.883	8.373
	<b>103.285</b>	<b>103.685</b>
<i>Hensættelser vedr. syge- og ulykkesforsikring:</i>		
Præmiehensættelser	146	144
Erstatningshensættelser	1.119	1.031
Hensættelser til bonus og præmierabatter	5	6
	<b>1.270</b>	<b>1.180</b>
<b>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt</b>	<b>104.555</b>	<b>104.865</b>
<b>23 Solvensmargen og basiskapital</b>		
Solvensmargen	4.276	3.907
Egenkapital ifølge balancen	4.545	4.602
Ansvarlig lånekapital	800	800
Foreslået udbytte	0	-187
Immaterielle aktiver	-59	0
Datterselskabers solvensmargen	-87	-52
Fradrag for negativ forskel mellem basiskapital og egenkapital/ ansvarlig lånekapital i dattervirksomheder	-116	0
Basiskapital i alt	<b>5.084</b>	<b>5.163</b>
Fri basiskapital i alt	807	1.257
<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 ejerpantebreve (pålydende værdi) i selskabets investerings- ejendomme til sikkerhed for prioritetsgæld på i alt	873	505
Regnskabsmæssig værdi af investeringsejendomme med prioritetsgæld udgør	1.622	1.323
<i>Obligationer</i>		
Obligationer stillet til sikkerhed for forpligtelser vedr. indirekte forsikring	792	838
Obligationer stillet til sikkerhed for forpligtelser vedr. afvikling af finansielle instrumenter	13.587	5.226
<i>Anfordringstilgodehavender</i>		
Indestående på deponeringskonti, stillet til sikkerhed for forpligtelser vedr. afvikling af finansielle instrumenter	93	0
<b>25 Eventualaktiver</b>		
Selskaber havde ultimo 2008 en verserende sag mod Skat vedr. korrektioner af PAL-frie ejendomme. Det foreløbige beløb er beregnet til 30,6 mio. kr. ekskl. renter.		

# Noter

Mio.kr.

---

## 26 Eventualforpligtelser og tilsagn

Udover fællesregistreringen for moms og lønsumsafgift er selskabet sambeskattet med hovedparten af de danske selskaber i Nordea Bank AB koncernen og hæfter solidarisk med disse selskaber for betaling af selskabsskatter og afgifter.

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 moms-reguleringsforpligtelse på ikke over 28 mio.kr. (2007: 45 mio.kr.)

Fremlejekontrakt med opsigelse tidligst medio 2012, forpligtelsen udgør ikke over 86 mio.kr. (2007: 114 mio.kr.)

Forpligtelse vedrørende IT-kontrakter udgør ikke over 39 mio.kr. (2007: 35 mio.kr.)

Selskabet har givet tilsagn om deltagelse i alternative investeringer med et beløb på ikke over 6,7 mia.kr. (2007: 5,7 mia.kr.)

Selskabet havde ultimo 2008 en verserende sag vedrørende skatteudgifter på 9,6 mio.kr. mod Tryg.

## 27 Transaktioner og aftaler med nærtstående parter

Selskabet yder administration for datterselskaberne Nordea Liv III og Nordea Liv A samt for moderselskabet Nordea Life Holding AB.

Administrationsvederlag fastsættes på omkostningsdækkende basis. I 2008 har selskabet modtaget refusion af administrationsomkostninger fra tilknyttede virksomheder på i alt 34 mio.kr. (2007: 25 mio.kr.)

IT-drift, intern revision, HR administration og indkøb varetages af koncernselskaber. Vederlag herfor fastsættes på omkostningsdækkende basis. I 2008 har selskabet således betalt 46 mio.kr. (2007: 56 mio.kr.) i vederlag til søsterselskabet Nordea IT Danmark A/S, samt 13 mio.kr. til Nordea Bank Danmark for varetagelsen af IT-drift og indkøb af IT-udstyr. Selskabet har endvidere betalt 13 mio.kr. (2007: 6 mio.kr.) til søsterselskabet Nordea Bank Danmark A/S for varetagelse af intern revision, HR-administration og indkøb.

Porteføljeforvaltning og ejendomsadministration varetages af koncernselskaber. Afregning herfor sker på markeds-baserede vilkår. I 2008 har selskabet betalt 84 mio.kr. (2007: 79 mio.kr.) i ordinært honorar for porteføljeforvaltning af investeringsaktiver, samt 8 mio.kr. (2007: 53 mio.kr.) i performancehonorar. For administration og porteføljeforvaltning af investeringsejendomme blev i 2008 betalt 18 mio.kr. (2007: 17 mio.kr.) til søsterselskabet Nordea Ejendomsinvest A/S. Herudover har selskabet i 2008 betalt 32 mio.kr. (2007: 30 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 markedsværdi.

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

## 28 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 udover almindelige forsikringsaftaler.

---

# Noter

Mio.kr.

## 29 Specifikation af investeringsaktiver og disses afkast 2008

	Regnskabs- mæssig værdi		Netto- investe- ringer	Afkast %
	Primo	Ultimo		
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	2.386	2.451	-30	9,5
Ejendomsaktieselskaber	9.654 <sup>1)</sup>	10.395	-130	8,9
<b>Grunde og bygninger i alt</b>	<b>12.040</b>	<b>12.846</b>	<b>-160</b>	<b>9,0</b>
Andre dattervirksomheder	344	2.517	2.104	6,8
Børsnoterede danske kapitalandele	4.455	1.559	-1.933	-28,5
Unoterede danske kapitalandele	1.041	1.019	157	-15,3
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	14.596	5.218	-6.596	-20,4
Unoterede udenlandske kapitalandele	9.253 <sup>1)</sup>	7.976	-376	-8,9
<b>Øvrige kapitalandele i alt</b>	<b>29.344</b>	<b>15.773</b>	<b>-8.749</b>	<b>-17,3</b>
Statsobligationer (zone A)	7.061	11.270	2.966	16,6
Realkreditobligationer	37.475	46.086	5.853	6,4
Indeksobligationer	7.074	6.112	-1.385	6,4
Kreditobligationer investment grade	7.223	9.851	3.597	-10,6
Kreditobligationer non investment grade + emerging markets obligatic	897 <sup>1)</sup>	1.278	869	-34,2
Andre obligationer	3.451 <sup>1)</sup>	3.874	715	-10,3
<b>Obligationer i alt</b>	<b>63.181</b>	<b>78.471</b>	<b>12.615</b>	<b>3,7</b>
Øvrige finansielle investeringsaktiver <sup>2)</sup>	2.983	4.396	1.367	1,2
Afledte finansielle instrumenter <sup>3)</sup>	0	0	-	N/A

<sup>1)</sup> Primotal for 2008 er korrigeret, på grund af tilretning vedrørende underliggende aktiv.

<sup>2)</sup> Heraf udgør tilgodehavender 292 mio. kr. ultimo 2007 og 379 mio. kr. ultimo 2008

<sup>3)</sup> Markedsværdien af "Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændring af aktiver og forpligtelser" afregnes dagligt over marginkontoen. Marginkontoen indgår i posten "Øvrige finansielle investeringsaktiver".

Specifikationen er udarbejdet i henhold til regnskabsbekendtgørelsen § 96, og kan derfor ikke umiddelbart sammenholdes med beløbene i balancen. Investeringsforeningsandele og afledte finansielle instrumenter er fordelt efter de underliggende aktivers karakter.

"Afkast %" er opgjort i % p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat. "Afkast %" for de enkelte aktivgrupper er beregnet efter Hardys formel inden for de enkelte måneder. Disse afkast er herefter tidsvægtet ved udregning af den årlige afkastprocent.

# Noter

Mio.kr.

## 30 Specifikation af kapitalandele, inkl. investeringsforeningsandele, procentvis fordelt på brancher og regioner 2008

	Dan- mark	Øvrige Europa	Nord- amerika	Syd- amerika	Japan	Øvrige Fjern- østen	Ikke fordelt	I alt
Energi	-	1,5%	1,0%	0,1%	-	-	0,1%	2,7%
Materialer	0,1%	1,1%	1,6%	-	0,1%	-	0,1%	2,9%
Industri	3,3%	0,9%	0,4%	-	0,1%	0,1%	-	4,7%
Forbrugsgoder	0,2%	0,7%	0,2%	-	-	-	-	1,2%
Konsumtvarer	0,8%	0,5%	0,6%	-	0,1%	-	-	2,0%
Sundhedspleje	3,1%	1,4%	0,4%	-	0,1%	-	-	5,0%
Finans	1,6%	8,2%	0,3%	-	0,1%	0,3%	0,2%	10,8%
IT	0,3%	0,3%	0,4%	-	0,1%	0,1%	-	1,3%
Telekommunikation	-	0,4%	0,3%	-	0,1%	0,1%	-	0,9%
Forsyning	-	0,4%	0,1%	-	-	-	-	0,5%
Ikke fordelt	5,8%	16,7%	34,3%	-	1,8%	0,7%	8,7%	68,0%
<b>I alt</b>	<b>15,2%</b>	<b>32,0%</b>	<b>39,7%</b>	<b>0,1%</b>	<b>2,4%</b>	<b>1,4%</b>	<b>9,1%</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 Livs kapitalandele.

# Ledeshverv

---

Bestyrelsen har godkendt følgende ledeshverv for personer ansat af bestyrelsen:

## Direktion

### Steen Michael Erichsen

Hverv

Bestyrelsesformand  
Bestyrelsesnæstformand  
Bestyrelsesmedlem

Selskab

Dansk Ejendomsfond I A/S  
Forsikringsaktieselskabet Forenede Gruppeliv  
Forsikring & Pension, brancheorganisation

## Bestyrelsens ledeshverv i andre danske selskaber:

### Mogens Tom Jakobsen

Hverv

Direktør  
Direktør  
Bestyrelsesformand  
Bestyrelsesformand  
Bestyrelsesnæstformand  
og repræsentant  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem

Selskab

Rodskov Svineproduktion ApS  
Karolinehøj Holding ApS  
DLI 2 A/S  
Rodskovgård ApS  
Tryk i Danmark smba  
Rodskov Svineproduktion ApS  
Dansk Landbrugs Invest  
Dansk Landbrugs Invest-Ejendomme A/S  
DLI-Immobilien A/S

### Anders Jensen

Hverv

Bankdirektør  
Bestyrelsesmedlem

Selskab

Nordea Bank Danmark A/S  
Nordea Kredit Realkreditaktieselskab

### Hans Henrik Klestrup

Hverv

Direktør

Selskab

Nordea Bank A/S, Private Banking Danmark

### Sven Aage Kristensen

Hverv

Regionalbankdirektør

Selskab

Nordea Bank A/S, Vest

### Per Skov

Hverv

Bestyrelsesformand  
Bestyrelsesformand  
Bestyrelsesnæstformand  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem

Selskab

Utility Development A/S  
NX Holding A/S  
Tryghedsgruppen smba  
Dagrofa A/S  
DSV A/S  
Kemp & Lauritzen A/S  
TrygVesta A/S  
TrygVesta Forsikring A/S