

# Tryg A/S

## Generalforsamling 26. marts 2025

### Talepapir Tryg A/S generalforsamling i Klausdalsbrovej 601, 2750 Ballerup

Mit navn er Anders Nørskov. Jeg taler på vegne af Dansk Aktionærforening, der varetager private investorers interesser i Danmark. Jeg er ikke selv investor i Tryg, men har arbejdet med forsikring siden 1986 især reassurance og terrorismeforsikring. Jeg har i dag to spørgsmål med til ledelsen.

Allerførst tak fordi I fortsat holder fysiks generalforsamling, det værdsætter man ge af vore medlemmer, og tillykke med et resultat, som I betegner som tilfredsstillende. I betegner 2024 som et år, der makroøkonomisk set var begivenhedsrigt og med geopolitiske spændinger, som fortsatte med at påvirke finansmarkederne. Jeg glæder mig til at se, hvordan I vil betegne 2025, som indtil videre har fået 2024 til geopolitisk og finansmarkedsmæssigt at se ud som en "walk in the park".

Tryg er Nordens største skadesforsikringskoncern. Forsikringserhvervet er det erhverv, hvor man lever af at påtage risiko, og hvor produkterne kan sælges, fordi kunderne har skader. Det er derfor interessant at læse årsrapporten og se, hvordan I koncentrerer Jer om at fjerne risiko – at de-riske – såvel forsikrings- som investeringsporteføljerne. I nævner, at Corporate nåede sit mål og reducerede international property med 50% og ansvar i US med 70% (side 11).

#### **Spørgsmål 1**

Hvordan hænger den mindre eksponering uden for Skandinavien sammen med, at virksomhederne bliver mere og mere internationalt orienterede?

Er eksponeringen fjernet ved reassurance, ved at undlade at tilbyde dækningerne eller ved at lade samarbejdspartnere overtage forretningen?

**Svar: Det er et valg, som Tryg har taget, og hvor forudsigelighed vægtes. Eksponeringen er opgivet eller overført til partnere.**

Investeringsporteføljen er på 61mia kr og fordeles på en "match"-portefølje (44mia kr), som dækker forsikringsrisiciene, og en "fri"-portefølje på 17mia kr. Match-porteføljen er investeret sådan, at den minimerer kapitalforbruget ved at matche de diskonterede hæftelser. Den frie portefølje består fra 2025 af 80% 2-årige obligationer og 20% ejendomme. Undersøgelser viser, at obligationer med ca 2års løbetid tilsyneladende er dem, der giver det bedste afkast over en 50-60årig periode. Ejendomsinvesteringerne forventes på lang sigt at give et afkast på 6,5%. Det virker meget gennemtænkt, når målet er at undgå – eller reducere – risiko og usikkerhed.

I marts i år er der offentliggjort et papir - Hedging Inflation – igen er her fokus på at tage risiko ud af forretningen. Et meget nørdet papir med begreber fra Solvency 2 beregninger. Måske for meget fokus, man forstår, at der i jagten på at undgå risiko tidligere er købt tabsgivende swaps. Måske det ville være bedre at acceptere, at kort og langhalet forsikring hænger uløseligt sammen med risiko.

## **Spørgsmål 2**

Bliver Tryg sårbar, når der er så stærk fokus på at undgå at påtage sig risiko, fordi mere risikovillige konkurrenter kan se muligheder, som Tryg fravælger?

**Svar: Igen et fravalg, hvor risiko bevidst er fravalgt eller minimeret mest muligt. Derfor er der f.eks. heller ikke aktier i investeringsporteføljen.**

I december sidste år blev en ny 3-årig strategi offentliggjort - United Towards '27 med undertitlen Leveraging scale to drive technical and commercial excellence (frit oversat til Udnyt størrelse til at blive dygtigere teknikere og bedre købmænd). Strategien tager udgangspunkt i Trygs markedsledende placering og har 3 grundelementer:

1. Skala og simplificering
2. Teknisk dygtighed
3. Kunde- og købmandskab

Strategien virker overbevisende og gennemarbejdet, når målet er mere forudsigelighed og stabilitet med et fornuftigt afkast på den investerede kapital. De fremtidige udbytter vil komme fra en kombination af overskud på forretningen og en reduktion i kapitalgrundlaget, som er mulig, fordi der bliver mindre og mindre risiko i den samlede forretning.

I har opfundet begreberne "Own Funds" og "Return On Own Funds" (ROOF). Man skal lede meget længe for at finde definitionen – eller rettere forklaringen (side 43) på, hvad OF er. Det er mærkeligt, når I kobler årlige mål op på ROOF, og – hvis det er tilladt – vil jeg foreslå, at I er mere tydelige omkring OF. Det er ikke et nøgletal hos mange i forsikringsbranchen eller hos mange analytikere. Her er afkast på egenkapital mere brugt. F.eks. viser Nasdaq Børsens nøgletal for Tryg ikke ROOF. Jeg har endnu ikke mødt noget medlem i aktionærforeningen, som forstår ROOF. Det opfattes oftest som afkast på egenkapitalen.

Til sidst ønsker jeg Tryg held og lykke med forretningen og United Towards '27!

**Kommentarer fra CEO Johan Kirstein Brammer: Tak for feed-back om strategi og Own Funds. Vi har talt internt om Own Funds, som er et teknisk begreb i Solvency 2, og vi vil overveje en måde at tydeliggøre Trygs nøgletal Return On Own Funds (ROOF).**