

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

26. august Meddelelse nr. 13/2008

Hovedelementerne i halvårsrapporten er:

- Resultatet for 2. kvartal blev 243 mio. kr. efter skat mod 385 mio. kr. i 2. kvartal 2007.
- I forhold til resultatprognosen i kvartalsrapporten for 1. kvartal 2008 var forsikringsteknisk resultat af skadeforsikring i 2. kvartal lidt bedre end forudsat, mens investeringsafkastet var væsentligt dårligere end forudsat.
- Teknisk resultat af skadeforsikring steg med 5,4 pct. i 1. halvår 2008 til 752 mio. kr. før skat.
- Inklusive resultat fra 1. kvartal 2008 på -234 mio. kr. efter skat lå resultatet for 1. halvår 2008 på 9 mio. kr. efter skat mod 764 mio. kr. i 1. halvår 2007.
- Præmiefremgangen i 1. halvår 2008 lå på 2,0 pct. i skadeforsikring og 15,2 pct. i livsforsikring.
- Halvårets combined ratio lå uforandret på 85,9.
- Den forventede præmiefremgang for 2008 i livsforsikring er hævet fra tidligere 5 - 10 pct. til nu omkring 10 pct.
- På baggrund af det gode skadeforløb i den forløbne del af 2008 forventes combined ratio for hele 2008 at blive forbedret fra lige over 88 til 88.
- Trods et bedre skadeforløb end forudsat har uroen på kapitalmarkederne medført, at resultatprognosen for 2008 reduceres med 300 mio. kr. til 450 - 550 mio. kr. efter skat. Det svarer til en egenkapitalforrentning efter skat på 13,9 pct.
- Det forventede tilbagekøbsprogram for 2008 reduceres ligeledes med 300 mio. kr. og udgør herefter 750 mio. kr. Det svarer til en "buy-back yield" på 6,4 pct.

Halvårsrapporten anbefales læst i sammenhæng med [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir), der indeholder uddybende og supplerende oplysninger.

På [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Præsentationer](#) præsenterer adm. direktør Poul Almlund i en webcast finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.

Med udgangspunkt i halvårsrapporten og webcast'en afholdes telefonkonference i dag kl. 15:30 (CET), hvor der er mulighed for at stille spørgsmål til adm. direktør Poul Almlund og koncerndirektør Christian Sagild. Telefonkonferencen foregår på engelsk.

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:  
UK dial-in-nummer: +44 (0)20 7162 0125  
US dial-in-nummer: +1 334 420 4951  
5 - 10 minutter før konferencens start og bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference, eller lyt til direkte [transmission](#) af telefonkonferencen.

Eventuelle henvendelser:

Poul Almlund, Adm. direktør  
Direkte telefon: 4474 3453

Christian Sagild, Koncerndirektør  
Direkte telefon: 4474 4450

Steffen Heegaard, Kommunikations- og IR-direktør  
Direkte telefon: 4474 4017, Mobil: 4025 3524

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Indhold

### **Ledelsesberetning**

- 1 Hovedelementer
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Periodens resultat
- 4 Skadeforsikring
- 8 Livsforsikring
- 9 Investeringsaktiviteter
- 11 Skat
- 11 Forventninger og andre udsagn om fremtiden
- 12 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 12 Finanskalender
- 12 Anvendt regnskabspraksis

### **Halvårsregnskab • Koncernen**

- 13 Resultatopgørelse
- 15 Aktiver
- 16 Passiver
- 17 Pengestrømsopgørelse
- 18 Egenkapitalopgørelse
- 19 Segmentoplysninger
- 20 Noter

### **Halvårsregnskab • Moderselskabet**

- 21 Resultatopgørelse og balance
- 22 Disclaimer

### **23 Ledespåtegning**

Topdanmark A/S  
Borupvang 4  
2750 Ballerup  
Telefon 44 68 33 11  
Telefax 44 68 19 06  
CVR-nr. 78040017

E-mail: [topdanmark@topdanmark.dk](mailto:topdanmark@topdanmark.dk)  
Internet: [www.topdanmark.dk](http://www.topdanmark.dk)

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2007	2. kvartal 2007	2. kvartal 2008	1. halvår 2007	1. halvår 2008
<b>Præmieindtægter:</b>					
Skadeforsikring	8.883	2.191	2.256	4.401	4.490
Livsforsikring	3.556	796	866	1.788	2.059
	12.439	2.987	3.122	6.189	6.549
<b>Resultater:</b>					
Skadeforsikring	1.580	452	360	936	195
Livsforsikring	50	12	0	57	-38
Moderselskab m.v.	27	-2	-15	-14	-38
Resultat før skat	1.657	462	345	979	119
Skat	-386	-77	-102	-215	-110
<b>Resultat</b>	1.271	385	243	764	9
Egenkapital moderselskabet primo	4.366	4.269	3.220	4.366	3.716
Resultat	1.271	385	243	764	9
Tilbagekøb af egne aktier	-2.026	-528	-54	-1.081	-363
Aktiebaseret aflønning	104	8	10	89	56
Andre egenkapitalbevægelser	1	2	0	-2	1
<b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>	3.716	4.136	3.419	4.136	3.419
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-348	-348	-348	-348	-348
<b>Egenkapital koncernen ultimo</b>	3.368	3.788	3.071	3.788	3.071
Ansvarlig kapital, moderselskabet	4.118	4.136	3.821	4.136	3.821
Aktiver i alt, moderselskabet	4.826	4.967	4.177	4.967	4.177
Aktiver i alt, koncernen	44.645	46.428	47.831	46.428	47.831
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	13.314	14.310	14.776	14.310	14.776
Livsforsikring	25.093	24.496	25.152	24.496	25.152
<b>Finansielle nøgletal (moderselskabet)</b>					
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	31,2	9,0	7,3	17,6	0,3
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	75,0	22,3	15,5	43,8	0,6
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	73,3	21,8	15,3	42,7	0,6
Indre værdi pr. aktie (kr.)	232,3	242,7	219,2	242,7	219,2
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	116,8	29,8	3,4	60,3	22,8
Børskurs ultimo	734	942	715	942	715
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	16.948	17.285	15.633	17.461	15.673
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	17.351	17.702	15.884	17.913	15.942
Antal aktier ultimo (1.000)	15.995	17.041	15.594	17.041	15.594
<b>Nøgletal skadeforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent	65,9	67,2	68,7	67,2	68,3
Nettogenforsikringsprocent	3,9	3,6	2,5	4,3	3,1
Skadeforløb	69,8	70,8	71,2	71,5	71,4
Bruttoomkostningsprocent	14,5	14,2	14,4	14,4	14,5
Combined ratio	84,3	85,0	85,6	85,9	85,9
Operating ratio	82,7	83,3	83,9	84,1	83,7

## Periodens resultat

Topdanmarks resultat efter skat for 2. kvartal 2008 blev 243 mio. kr. mod 385 mio. kr. i samme kvartal året før. Før skat faldt resultatet fra 462 mio. kr. i 2. kvartal 2007 til 345 mio. kr. i 2. kvartal 2008.

2. kvartal 2008 var kendetegnet af en stabil udvikling i skadeforsikringsforretningen, men også af faldende aktiekurser, en udvidelse af kreditspændene og kraftigt stigende renter mod slutningen af kvartalet.

Resultatet på 345 mio. kr. før skat var således præget af en fremgang i teknisk resultat af skadeforsikring på 2,7 pct., mens resultatet af livsforsikring udviste et nulresultat, og investeringsafkastet viste et mindre underskud.

<b>Udvikling i resultat før skat</b>	<b>2. kvartal</b>	<b>2. kvartal</b>
Mio. kr.	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Skadeforsikring		
- teknisk resultat	373	383
- investeringsafkast m.m.	79	-23
Livsforsikring	12	0
Moderselskab m.v.	-2	-15
Resultat før skat	462	345

Inklusive resultatet for 1. kvartal 2008 på -234 mio. kr. blev resultatet for 1. halvår således 9 mio. kr. efter skat mod 764 mio. kr. i 1. halvår 2007. Tilsvarende faldt resultatet før skat fra 979 mio. kr. til 119 mio. kr.

Ligesom resultatet for 2. kvartal var 1. halvår 2008 kendetegnet af et stabilt forsikringsteknisk resultat i skadeforsikring, men også af den negative udvikling på kapitalmarkederne.

<b>Udvikling i resultat før skat</b>	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>
Mio. kr.	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Skadeforsikring		
- teknisk resultat	713	752
- investeringsafkast m.m.	223	-557
Livsforsikring	57	-38
Moderselskab m.v.	-14	-38
Resultat før skat	979	119

Resultatet på 119 mio. kr. før skat viste således et stigende overskud i det forsikringstekniske resultat på 5,4 pct. til 752 mio. kr., hvorimod resultatet af livsforsikring var et underskud på 38 mio. kr., og investeringsafkastet blev negativt med 557 mio. kr. - de to sidstnævnte som følge af turbulensen på kapitalmarkederne.

Det negative investeringsafkast i 1. halvår 2008 var påvirket af urealiserede tab på værdipapirer, herunder 262 mio. kr. på aktier og 144 mio. kr. på CDO's. Topdanmark har ikke til hensigt at reducere aktieeksponeringen, ligesom porteføljen af CDO's ikke påtænkes afhændet. Kurstab på værdipapirer, herunder aktier og CDO's, berører ikke pengestrømme fra driften.

I forhold til den seneste resultatprognose i kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal 2008 var det forsikringstekniske resultat i skadeforsikring lidt bedre end forudsat og resultatet af livsforsikring på niveau med det forudsatte, mens investeringsafkastet lå væsentligt dårligere end forudsat.

## Skadeforsikring

Halvårets resultat af skadeforsikring før skat faldt fra 936 mio. kr. i 1. halvår 2007 til 195 mio. kr. Resultatudviklingen er hovedsageligt sammensat af en fremgang i det forsikringstekniske resultat på 39 mio. kr. og et fald i investeringsafkastet på 780 mio. kr.

Præmieindtægten steg i 1. halvår 2008 med 2,0 pct. til 4.490 mio. kr. Præmiefremgangen var i 1. halvår påvirket af, at Topdanmark har styrket konkurrencekraften ved at gennemføre prisnedsættelser i både 2007 og 2008. Prisnedsættelserne vil være på 540 mio. kr. om året, når de er fuldt gennemført. De 440 mio. kr. har allerede haft effekt (heraf 90 mio. kr. i 1. halvår 2008). De 90 mio. kr. svarer til, at præmiefremgangen blev negativt påvirket med 2,0 procentpoint.)

I forhold til 2. kvartal 2007 lå præmiefremgangen i 2. kvartal 2008 på 3,0 pct. Præmiefremgangen var positivt påvirket af en lovændring vedrørende arbejdsskadeforsikring pr. 1. juli 2007. Lovændringen medførte øgede erstatningsudgifter, som imidlertid blev fuldt kompenseret af præmieforhøjelser svarende til 1,2 procentpoint i både 1. kvartal og 1. halvår 2008. Hertil kom, at de konkurrenceforbedrende tiltag, der er sat i værk nu på navnlig privatkundeområdet har forbedret bytteforholdet til andre forsikringsselskaber i 2. kvartal 2008.

## Topdanmarks halvårsrapport for 2008

For hele 2008 opretholdes dog stadig forventningen om en præmiefremgang på omkring 1 pct.

Erstatningsprocenten steg fra 67,2 i 1. halvår 2007 til 68,3 i 1. halvår 2008. Erstatningsprocenten var isoleret set negativt påvirket af prisnedsættelser svarende til omkring 1,7 procentpoint. Større vejrelaterede skader, med bruttoskader over 4,5 mio. kr. pr. begivenhed inden for 72 timer, steg lidt fra 54 mio. kr. til 58 mio. kr. Hertil kom imidlertid, at omfanget af brandskader med bruttoskader over 1 mio. kr. på landbrugs- og erhvervsområdet steg fra 110 mio. kr. i 1. halvår 2007 til 171 mio. kr. i 1. halvår 2008.

I 1. halvår 2008 var erstatningsprocenten positivt påvirket af afløbsgevinster med 2,7 procentpoint navnlig på ulykes- og motoransvarsforsikringer mod 1,8 procentpoint i 1. halvår 2007. Endvidere har udviklingen i renteniveauet isoleret set påvirket erstatningsprocenten positivt med ca. 0,3 procentpoint i forhold til 1. halvår 2007. Rentebevægelsen modvirkedes dog af en ændring i den estimerede varighed på udbetalingerne i forbindelse med halvårets skader, således at den samlede påvirkning af erstatningsprocenten fra renteændringen og ændringen i varighed på skadeudbetalinger lå omkring nul.

Korrigeret for afløbsgevinster steg skadeforløbet med 0,8 procentpoint fra 73,3 i 1. halvår 2007 til 74,1 i samme periode i år. Stigningen er imidlertid påvirket af, at prisnedsættelserne som omtalt havde en negativ effekt på erstatningsprocenten på 1,7 procentpoint. Isoleret set skulle erstatningsprocenten således være steget med 1,7 procentpoint. Det er imidlertid Topdanmarks politik, at pri-

serne i stigende grad skal afspejle den underliggende risiko på de enkelte produkter. Dette sker ved at benytte stadig flere parametre i prissætningen (mikrotarifering), hvilket har medvirket til den relativt stabile udvikling. Det kan supplerende oplyses, at skadefrekvensen på bilforsikringer i den forløbne del af 2008 har været svagt faldende.

På grund af det øgede omfang af brandskader har Topdanmark i 1. halvår 2008 fået refunderet mere fra genforsikringssselskaberne end i samme periode sidste år. Samlet faldt genforsikringsprocenten således fra 4,3 til 3,1.

Skadeforløbet, der viser udgifter til erstatninger og resultatet af genforsikring set i forhold til præmieindtægten, blev forbedret en anelse fra 71,5 til 71,4.

Omkostningsprocenten steg marginalt fra 14,4 til 14,5. For hele 2008 forventes omkostningsprocenten at ligge i niveauet 14,5.

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) lå uforandret på 85,9 i 1. halvår 2008.

Genforsikringsprogrammet vedrørende storm er fornyet for perioden 1. august og et år frem og ligger uændret på 5,1 mia. kr. inklusive selvbeholdet på 100 mio. kr. (75 mio. kr. efter skat). Fornyelsen blev gennemført med en mindre besparelse. Yderligere oplysninger om stormprogrammet fremgår af [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Risikostyring](#) → [Forsikringsrisiko](#) → [Genforsikring](#).

<b>Hovedtal - Skadeforsikring</b>	<b>Året</b>	<b>2. kvartal</b>	<b>2. kvartal</b>	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>
Mio. kr.	<b>2007</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Præmieindtægter	8.883	2.191	2.256	4.401	4.490
Forsikringsteknisk rente	181	45	58	94	118
Erstatninger	-5.856	-1.473	-1.549	-2.958	-3.064
Resultat af afgiven forretning	-345	-78	-57	-188	-139
Omkostninger	-1.291	-312	-325	-636	-653
Teknisk resultat	1.572	373	383	713	752
Investeringsafkast	-9	74	-28	214	-566
Andre poster	17	5	5	9	9
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>1.580</b>	<b>452</b>	<b>360</b>	<b>936</b>	<b>195</b>
Afløbsresultat f.e.r.	324	44	75	79	122
Bruttoerstatningsprocent	65,9	67,2	68,7	67,2	68,3
Nettogenforsikringsprocent	3,9	3,6	2,5	4,3	3,1
Skadeforløb	69,8	70,8	71,2	71,5	71,4
Bruttoomkostningsprocent	14,5	14,2	14,4	14,4	14,5
Combined ratio	84,3	85,0	85,6	85,9	85,9
Operating ratio	82,7	83,3	83,9	84,1	83,7

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Segmentrapportering

### Privat

Privat består af forsikringer til private husstande solgt gennem Topdanmarks egne salgskanaler og distributionspartnere.

Præmieindtægten steg i 1. halvår 2008 med 0,7 pct. til 2.299 mio. kr. og er påvirket af præmienedsættelser på bil- og indboforsikringer. I 2. kvartal steg præmieindtægten med 3,0 pct. og afspejler den forbedrede konkurrencesituation på markedet for privatforsikringer samt en

pæn vækst i salget af syge- og ulykkesforsikringer. Det sidste forventes dog ikke at kunne opretholdes i 2. halvår.

På grund af præmienedsættelser på bl.a. bil-, indbo-, hus- og ulykkesforsikringer steg skadeforløbet eksklusiv afløbsgevinster med 0,7 procentpoint til 72,4. Inklusive afløbsgevinster faldt skadeforløbet med 0,9 procentpoint til 68,5.

Combined ratio for Privat faldt fra 84,7 i 1. halvår 2007 til 84,0 i 1. halvår 2008.

Privat	Året	2. kvartal	2. kvartal	1. halvår	1. halvår
Mio. kr.	2007	2007	2008	2007	2008
Bruttopræmieindtægter	4.567	1.123	1.157	2.284	2.299
Forsikringsteknisk rente	89	22	31	43	56
Erstatninger	-3.083	-746	-772	-1.543	-1.538
Afgiven forretning	-33	-23	-25	-41	-38
Omkostninger	-707	-172	-181	-350	-356
Teknisk resultat	833	204	210	393	423
Afløbsresultat f.e.r.	210	48	52	55	89
Bruttoerstatningsprocent	67,5	66,4	66,7	67,6	66,9
Nettogenforsikringsprocent	0,7	2,1	2,1	1,8	1,6
Skadeforløb	68,2	68,5	68,8	69,4	68,5
Bruttoomkostningsprocent	15,5	15,3	15,7	15,3	15,5
Combined ratio	83,7	83,8	84,5	84,7	84,0
Operating ratio	82,1	82,2	82,3	83,1	82,0

### Erhverv

Erhverv består af forsikringer til erhvervs- og landbrugsvirksomheder med under 50 ansatte, solgt gennem Topdanmarks salgsorganisation og samarbejdspartnere.

Præmieindtægten steg i 1. halvår 2008 med 4,1 pct. til 1.774 mio. kr. og i 2. kvartal med 3,1 pct. Præmieindtægten er påvirket af en stigning i arbejdsskadepræmien på 14 pct. pr. 1. juli 2007 på grund af ny lovgivning og en nedsættelse på 5 pct. pr. 1. januar 2008. Nettoeffekten af

arbejdsskadereguleringerne udgjorde 2 procentpoint i 1. halvår.

Skadeforløbet var positivt påvirket af større afløbsgevinster end i samme periode sidste år. Omvendt var der tale om lidt flere brandskader på landbrugs- og erhvervsområdet end 1. halvår 2007. Samlet faldt skadeforløbet fra 73,1 til 72,8.

Combined ratio for Erhverv faldt fra 86,9 pct. i 1. halvår 2007 til 86,6 pct.

## Topdanmarks halvårsrapport for 2008

<b>Erhverv</b>	<b>Året</b>	<b>2. kvartal</b>	<b>2. kvartal</b>	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>
Mio. kr.	<b>2007</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Bruttopræmieindtægter	3.471	861	888	1.704	1.774
Forsikringsteknisk rente	79	19	24	44	54
Erstatninger	-2.292	-585	-623	-1.182	-1.237
Afgiven forretning	-131	-32	-21	-64	-53
Omkostninger	-477	-115	-118	-235	-246
Teknisk resultat	650	148	150	267	292
Afløbsresultat f.e.r.	66	-2	29	2	35
Bruttoerstatningsprocent	66,0	68,0	70,1	69,4	69,7
Nettogenforsikringsprocent	3,8	3,9	2,5	3,7	3,1
Skadeforløb	69,8	71,9	72,6	73,1	72,8
Bruttoomkostningsprocent	13,7	13,3	13,2	13,8	13,8
Combined ratio	83,5	85,2	85,8	86,9	86,6
Operating ratio	81,7	83,2	83,5	84,7	84,0

### Industri

Industri består af forsikringer til dansk baserede virksomheder med over 50 ansatte samt captive-baserede forsikringer.

Præmieindtægten steg i 1. halvår 2008 med 1,7 pct. i forhold til samme periode sidste år. I 2. kvartal alene udgjorde væksten 1,9 pct. Væksten i 1. halvår er - ligesom på Erhverv - positivt påvirket af stigningen i arbejdsskadepræmien pr. 1. juli 2007. Generelt er væksten påvirket af en fortsat intens konkurrence på markedet for industriforsikringer. Topdanmark har fokus på lønsomhed på så-

vel kundeniveau som produktniveau og ønsker ikke at gå på kompromis hermed til fordel for kortsigtede vækstambitioner. For hele 2008 forventes således en mindre tilbagegang i præmieindtægten.

Skadeforløbet i 1. halvår steg fra 77,3 til 81,8 og skyldes primært afløbsgevinster på 5,5 pct. i 1. halvår 2007, mens der i 1. halvår 2008 var afløbstab svarende til 0,5 procentpoint. Justeret for afløbsgevinster/-tab blev skadeforløbet således forbedret fra 82,8 til 81,3.

Combined ratio steg fra 90,8 i 1. halvår 2007 til 94,5 på grund af afløbsbevægelserne.

<b>Industri</b>	<b>Året</b>	<b>2. kvartal</b>	<b>2. kvartal</b>	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>
Mio. kr.	<b>2007</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Bruttopræmieindtægter	862	212	216	420	427
Forsikringsteknisk rente	13	3	3	7	9
Erstatninger	-501	-147	-162	-242	-302
Afgiven forretning	-181	-22	-11	-83	-48
Omkostninger	-114	-28	-27	-57	-54
Teknisk resultat	79	18	19	45	32
Afløbsresultat f.e.r.	48	0	-6	23	-2
Bruttoerstatningsprocent	58,1	69,4	74,7	57,7	70,6
Nettogenforsikringsprocent	21,0	10,2	5,1	19,6	11,2
Skadeforløb	79,1	79,6	79,8	77,3	81,8
Bruttoomkostningsprocent	13,2	13,0	12,7	13,5	12,7
Combined ratio	92,3	92,6	92,5	90,8	94,5
Operating ratio	91,0	91,3	91,1	89,3	92,5

## Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et underskud på 38 mio. kr. i 1. halvår 2008 mod et overskud på 57 mio. kr. i 1. halvår 2007.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne består af summen af overskuddene fra Liv I og Liv V med fradrag af finansieringsomkostninger. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringssekskabernes overskudsprincip, jf.

[www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Forret.grundlag](#) → [Livsforsikring](#)  
→ [Overskudsprincip](#).

Mio. kr.	1. halvår 2007			1. halvår 2008		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	8	9	17	-1	-3	-4
Risikotillæg	27	26	53	29	26	55
Overført til skyggekonto	0	0	0	-29	-26	-55
Resultat i Topdanmark Link			2			-26
Finansiering Liv Holding			-5			-6
Beregnet godtgørelse m.m.			-10			-2
<b>Resultat af livsforsikring</b>			<b>57</b>			<b>-38</b>
<b>Skyggekonto ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>29</b>	<b>77</b>	<b>106</b>

Kunderne er primært opdelt i to selskaber, Liv I og Liv V. Forsikringer tegnet siden 1. juli 1994 med ydelsesgarantier på 2,5 og 1,5 pct. er placeret i Liv I, der samtidig er det selskab, hvor nye kunder indtegnes i gennemsnitsrentemiljøet. For ordninger med markedsrente indtegnes kunderne i Topdanmark Link. Ordninger fra før 1. juli 1994, som indeholder ydelser baseret på en 4,5 pct. opgørelsesrente, er placeret i Liv V.

Afkastet af kundemidler før PAL har i 1. halvår 2008 været -3,8 pct. i Liv I og -2,4 pct. i Liv V. Efter fradrag til pensionsafkastskat og ændring i hensættelse til styrkelse af indgåede garantier blev nettoafkastet -3,2 pct. i Liv I og -0,7 pct. i Liv V.

Egenkapitalens investeringsafkast har i 1. halvår 2008 været -0,2 pct. i Liv I og -0,5 pct. i Liv V. Egenkapitalens investeringsafkast afviger fra afkastet af kundemidler, idet egenkapitalen ikke deltager i afkastet af aktier og afkastet af instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.

For hverken Liv I eller Liv V er der for 1. halvår 2008 realiseret et tilstrækkeligt positivt resultat til at oppebære fuldt risikotillæg. Der er derfor overført i alt 55 mio. kr. til skyggekontoen. Skyggekontoen vil blive indtægtsført på et senere tidspunkt, hvor det realiserede resultat er tilstrækkeligt højt. Skyggekontoen udgjorde ved udgangen

af 1. halvår 2008 henholdsvis 29 mio. kr. og 77 mio. kr. i Liv I og Liv V.

Resultatet af Topdanmark Link viser et underskud på 26 mio. kr. for 1. halvår 2008 mod et overskud for samme periode året før på 2 mio. kr. Underskuddet kan primært henføres til, at egenkapitalens investeringsafkast var -23 mio. kr. i 1. halvår 2008 mod et overskud for samme periode året før på 12 mio. kr. Af praktiske årsager er en del af koncernens investeringsrisiko for aktionærernes regning placeret i Topdanmark Link. Det betydelige negative investeringsafkast er således en konsekvens af den valgte allokering af risiko mellem koncernens selskaber.

Det kollektive bonuspotentiale i Liv I er i 1. halvår 2008 reduceret med 798 mio. kr. og udgjorde 149 mio. kr. ved udgangen af halvåret svarende til en bonusgrad på 1,1 pct., mens det kollektive bonuspotentiale i Liv V blev reduceret med 288 mio. kr. til 501 mio. kr. svarende til en bonusgrad på 6,3 pct.

Ud over de kollektive bonuspotentialer er der individuelle bonuspotentialer på fripolicydelser på 4.961 mio. kr. i Liv I og 472 mio. kr. i Liv V, som vil kunne bruges til at modstå yderligere kurstab.



## Topdanmarks halvårsrapport for 2008

Bruttopræmierne udgjorde 2.059 mio. kr. i 1. halvår 2008 mod 1.788 mio. kr. i 1. halvår 2007, hvilket svarer til en stigning på 15,2 pct.

Topdanmarks fokus er rettet mod præmiefremgang på de såkaldt løbende præmier. Det er præmier, der indbetales år efter år typisk i forbindelse med firmaaftaler, hvor firmaet løbende indbetaler på medarbejdernes pensionsordninger. De løbende præmier udgjorde 1.350 mio. kr. i 1. halvår 2008 mod 1.201 mio. kr. i 1. halvår 2007 svarende til en stigning på 12,4 pct.

Engangsindskud udgjorde 709 mio. kr. i 1. halvår 2008 mod 587 mio. kr. i 1. halvår 2007 svarende til en stigning på 20,8 pct.

I kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal 2008 blev der for hele 2008 forventet en vækst i løbende præmier på omkring 10 pct. og en vækst i de samlede bruttopræmier (inklusive engangsindskud) på 5 - 10 pct. På baggrund af tilgang af en del nye firmapensionskunder opjusteres den forventede præmiévækst for 2008 til omkring 10 pct. for såvel løbende præmier som de samlede bruttopræmier.

### Investeringsaktiviteter

Investeringsafkastet i Topdanmark koncernen eksklusiv Topdanmark Livsforsikring koncernen var -226 mio. kr. i 1. halvår 2008 inklusive kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1. halvår 2007 var det tilsvarende investeringsafkast positivt med 524 mio. kr.

Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af finansiel risiko med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast. Topdanmark investerer derfor i bl.a. aktier, ejendomme og CDO's.

Også investeringerne i rentebærende fordringer er tilrettelagt med henblik på at generere et merafkast. Porteføljen af rentebærende fordringer består således helt overvejende af realkreditobligationer og kreditobligationer af høj kvalitet, hvor risikoen for misligholdelse er forsvindende, men hvor der alligevel kan oppebæres et merafkast i forhold til statsobligationer og swaps.

Fra tid til anden ses bevægelser, hvor rentemarginalen udvides, således at realkredit- og kreditobligationer falder i værdi sammenlignet med statsobligationer og swaps. I en sådan situation, som netop sås i 2. kvartal, lider Topdanmark regnskabsmæssigt tab, fordi passiverne op-

gøres på swaprenten og dermed får en højere værdi sammenlignet med aktiverne. Denne investeringspolitik indebærer en vis volatilitet i det regnskabsmæssige resultat, men vil give et lidt højere investeringsafkast over tid.

Afkastet i 1. halvår 2008 var 657 mio. kr. mindre end forudsat. I forhold til et normalafkast beregnet ud fra Topdanmarks prognoseforudsætninger (aktier 7 pct. p.a., rentebærende fordringer 3 måneders forwardrente plus 0,75 pct. p.a.) er investeringsafkastet reduceret med 300 mio. kr. som følge af tab på aktier og 180 mio. kr. i form af mindreafkast på strukturerede investeringsprodukter (CDO's). Det resterende mindreafkast på ca. 177 mio. kr. skyldes hovedsageligt den generelle rentestigning og uvidelse af kreditspændene på alle typer fordringer med realkredit- eller krediteksponering.

Afkastet i 1. halvår 2008 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af nedenstående tabel.

#### Investeringsafkast

	Beholdning		Afkast		
	30. juni mia. kr.	Afkast 2. kvartal mio. kr.	%	Afkast 1. halvår mio. kr.	%
Danske aktier	0,5	-21	-2,7	-66	-11,0
Udenlandske aktier	0,7	-38	-4,9	-196	-21,6
Stats- og realkredit-					
obligationer	8,8	86	1,2	163	1,9
Kreditobligationer	1,5	27	2,1	-60	-3,8
CDO's	1,3	13	0,4	-144	-10,3
Ejendomme	0,9	11	1,3	20	2,3
Andet	1,2	31	2,7	21	1,7
I alt	14,9	109	0,7	-262	-1,7

Eksponering i udenlandske aktier er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ved beregning af afkastprocenter sættes afkastet af finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksponeringen i det underliggende aktiv. Investeringsafkastet på -262 mio. kr. afviger fra det i teksten nævnte investeringsafkast på -226 mio. kr., idet der i tabellen ses bort fra syge- og ulykkesforsikring (hvor afkastet indgår i nøgletallene for livsforsikring) og indtjeningen i Topdanmark Kapitalforvaltning. Kursregulering af erstatningshensættelser indgår under stats- og realkreditobligationer.

Markedsværdien af rentebærende fordringer tilhørende koncernen eksklusiv livsforsikring udgjorde 12.379 mio. kr. ultimo 1. halvår 2008 svarende til 83,0 pct. af de samlede investeringsaktiver. Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-rated danske realkre-

## Topdanmarks halvårsrapport for 2008

ditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Rammen for rentefølsomhed - opgjort som en ændring i kursværdien ved en renteændring på 1 procentpoint - er fastsat til 100 mio. kr. efter skat og efter indregning af rentefølsomheden på diskonterede hensættelser. Ultimo 1. halvår 2008 udgjorde den faktiske rentefølsomhed 63 mio. kr.

CDO's med en rating lavere end AA eller uden rating (i alt 434 mio. kr.) indgår i obligationsbeholdningen, men underkastes en supplerende regulering efter value-at-risk metoden. Rammen for tab, der med en sandsynlighed på 99 pct. ikke vil blive overskredet, er fastsat til 150 mio. kr. p.a. efter skat beregnet ud fra historiske overgangssandsynligheder for ratings. Ved kvartalets udgang udgjorde denne risiko 45,2 mio. kr.

Value-at-risk metoden er baseret på den historiske sammenhæng mellem værdi og ratings. Risikoen for værdiændringer, der alene skyldes midlertidige uligevægte mellem efterspørgsel og udbud, indgår derfor ikke i reguleringen efter denne metode. De samlede porteføljestørrelser begrænses derfor tillige ud fra en vurdering af risikoen ved investering i produkter, der er underkastet ustabile efterspørgselsforhold.

Rammen for valutarisiko opgjort efter value-at-risk metoden som størrelsen af det tab, der med en sandsynlighed på 97,5 pct. ikke vil blive overskredet, er fastsat til 60 mio. kr. p.a. efter skat. Ved udgangen af halvåret udgjorde valutarisikoen 2,2 mio. kr. p.a. efter skat.

Ultimo halvåret udgjorde værdien af associerede virksomheder 40 mio. kr. af de samlede investeringer i aktier på 1.387 mio. kr. Aktieeksponeringen udgjorde 1.182 mio. kr., når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen fra afledte finansielle instrumenter indregnes.

### CDO's

Den negative stemning omkring strukturerede produkter fortsatte ind i andet kvartal. Efter en svagt positiv april måned faldt priserne på CDO's således yderligere i maj og juni.

Med undtagelse af CDO's, der har investeret i subprime, er misligholdelsesfrekvensen på de underliggende aktiver i CDO's imidlertid fortsat særdeles lav, og det cash flow, Topdanmark modtager fra CDO's, er derfor højere end

forventet ved erhvervelsen af disse. Der er fortsat ikke nogen af Topdanmarks CDO's uden eksponering til subprime, der har misligholdt betalinger eller fået reduceret ratingen.

Den samlede nettonedskrivning på CDO's udgjorde 227 mio. kr. i 1. halvår 2008 for koncernen eksklusive livsforsikring (34 mio. kr. i 2. kvartal 2008). Beløbet er udgiftsført direkte over resultatopgørelsen. Inklusive rentebetalinger blev det samlede afkast af CDO's -144 mio. kr. i 1. halvår 2008, men dog positivt i 2. kvartal 2008 med 13 mio. kr.

Aktionærernes andel af eksponeringen til CDO's i livsforsikring udgør ca. 12 pct. Inklusive aktionærernes andel af afkastet i livsforsikring udgjorde nettonedskrivningen på CDO's 284 mio. kr. (38 mio. kr. i 2. kvartal 2008).

Topdanmark har nedskrevet alle CDO-investeringer, der både har eksponering til subprime og en rating lavere end AAA, til nul. Efter de seneste nedskrivninger udgør den bogførte værdi af CDO-investeringer med subprime-eksponering i koncernen eksklusive livsforsikring 21 mio. kr. svarende til 1,4 promille af de samlede investeringsaktiver. Inklusive CDO-investeringerne i livsforsikring udgør aktionærernes andel af CDO-investeringer med subprime-eksponering 24 mio. kr.

Nedenstående oversigt viser koncernens CDO-afkast pr. 30. juni samt beholdningernes markedsværdi pr. samme dato. Det fremgår, at det samlede investeringsafkast for CDO-investeringerne i koncernen eksklusive livsforsikring udgjorde -144 mio. kr. i 1. halvår 2008. Inklusive aktionærernes andel af afkastet i livsforsikring blev investeringsafkastet for CDO-investeringerne -179 mio. kr.

CDO's med subprime er ikke længere specificeret særskilt, idet den resterende beholdning er af beskeden værdi.

### CDO's - Afkast og beholdninger

	Koncern ekskl. liv		Liv	
	2. kvrt.	1. halvår	2. kvrt.	1. halvår
<b>Afkast</b>				
AAA og AA	24	-28	66	-45
Lavere end AA	-11	-116	-3	-242
Afkast i alt	13	-144	63	-287
Renter	47	83	91	170
Kursreguleringer	-34	-227	-28	-457
Afkast i alt	13	-144	63	-287
<b>Bogført værdi 30. juni</b>				
AAA og AA		846		1.292
Lavere end AA		434		909
Bogført værdi i alt		1.280		2.201

## Topdanmarks halvårsrapport for 2008

En specifikation af CDO's fordelt på ratings fremgår af [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Forret.grundlag](#) → [Investeringsforhold](#) → [CDO-portefølje](#).

### Skat

Der har været relativt store aktiekurstab i 1. halvår 2008. Aktiekurstab er ikke fradragsberettigede, og derfor udgjorde skatteudgiften 110 mio. kr. af overskuddet før skat på 119 mio. kr.

For hele 2008 forventes en effektiv skatteprocent på omkring 33 pct.

### Forventninger og andre udsagn om fremtiden

I kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal 2008 lå resultatprognosen for hele 2008 på 750 - 850 mio. kr. efter skat. Resultatprognosen var bl.a. baseret på følgende forudsætninger:

- En combined ratio på lige over 88 inklusive afløbsgevinster på 47 mio. kr. i 1. kvartal
- Liv I forventedes at kunne indtægtsføre fuldt risikotillæg, mens Liv V ikke forventedes at kunne indtægtsføre risikotillæg
- Et investeringsafkast, der er omkring 440 mio. kr. lavere end normaliseret
- Uændrede valutakurser, et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. i forhold til niveauet 14. maj 2008 og et afkast af rentebærende investeringer på 5,9 pct.

Som omtalt indledningsvist i halvårsrapporten blev det forsikringstekniske resultat af skadeforsikring lidt bedre end forudsat i den seneste resultatprognose, mens resultatet af livsforsikring og investeringsafkastet blev væsentligt dårligere end forudsat.

På baggrund af skadeforløbet i den forløbne del af 2008 forventes combined ratio for hele 2008 at blive forbedret svagt fra lige over 88 til 88. Det svarer til en resultatforbedring på 25 mio. kr. (19 mio. kr. efter skat). Heri indgår på den ene side afløbsgevinster på 75 mio. kr. før skat i 2. kvartal samt det forhold, at stormudgiften for resten af året, som normalt i halvårsrapporten, forudsætningsvist nedsættes til en halv årlig normaliseret storm. Det svarer til en reduktion på 38 mio. kr. i forventede stormudgifter før skat. På den anden side har omfanget af brandskader ligget højere end normalt, hvilket stort set udgligner effekten af afløbsgevinsterne og nedsættelsen til en halv nor-

maliseret storm. I den resterende del af året ventes skadeforløbet for 2008 forudsætningsvist at blive belastet med 1,8 procentpoint som følge af vejrrelaterede skader og uforudsete begivenheder såsom særligt hårdt vintervejr, exceptionelt store storme og et overnormalt antal storskader.

På livsforsikringsiden var det i kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal 2008 forudsat, at Liv I i 4. kvartal ville opnå et tilstrækkeligt investeringsafkast til at kunne indtægtsføre risikotillægget for hele 2008. Derimod var der ikke forudsat risikotillæg i Liv V. På baggrund af udviklingen på finansmarkederne siden 14. maj 2008 ventes investeringsafkastet i Liv I ikke længere at være tilstrækkeligt højt til at kunne oppebære risikotillæg i 2008. Herved ventes der overført yderligere 58 mio. kr. fra resultatopgørelsen til skyggekontoen. Skyggekontoen ventes herefter ved udgangen af 2008 at udgøre 162 mio. kr. Beløbet på skyggekontoen er ikke tabt, men vil blive indtægtsført i en kommende periode, hvor investeringsafkastet er tilstrækkeligt højt. Ud over de 58 mio. kr., der er overført til skyggekontoen, er livsforsikringsaktiviteternes andel af investeringsafkastet 9 mio. kr. lavere pr. 22. august end i den seneste resultatprognose. Samlet ligger det forventede resultat for livsforsikring således 67 mio. kr. (50 mio. kr. efter skat) lavere end tidligere forudsat.

På baggrund af udviklingen frem til 14. maj 2008 lå investeringsafkastet forudsætningsvist omkring 440 mio. kr. lavere end i et normalår. Siden 14. maj 2008 er turbulensen på finansmarkederne fortsat med bl.a. aktiekurstab og udvidelse af kreditspænd. På denne baggrund forventes investeringsafkastet for 2008 at ligge yderligere 305 mio. kr. lavere end i et normalår prognosticeret ud fra kurserne 22. august 2008. 160 mio. kr. skyldes et lavere aktieafkast end i et normalår, 10 mio. kr. skyldes et mindre afkast på CDO's, mens de resterende 135 mio. kr. fortrinsvis skyldes udvidelse af kreditspændene og stigende renter. Da aktier ejet i over tre år er undtaget for skat, ventes det lavere investeringsafkast at ligge på 269 mio. kr. efter skat.

Samlet forventes resultatet for 2008 således at blive 300 mio. kr. lavere end forventet i kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal 2008. Resultatprognosen for 2008 lyder derfor nu på 450 - 550 mio. kr. efter skat. Det svarer til en egenkapitalforrentning efter skat på 13,9 pct. Resultatprognosen er under forudsætning af uændrede valutakurser, et aktieafkast på 7,0 pct. i forhold til niveauet 22. august 2008 og et afkast af rentebærende investeringer på 6,0 pct. (den risikofri rente med et risikotillæg på 0,75

## Topdanmarks halvårsrapport for 2008

procentpoint). Resultatforventningerne er baseret på en forudsætning om, at afløbsresultatet vil være neutralt i 3. - 4. kvartal 2008.

Risikoforholdene er ikke ændret væsentligt i forhold til oplysningerne i årsrapporten for 2007, jf.

[www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Risikostyring](#)

Resultatforventninger	Året 1. halvår			Norma-
	2007	2008	2008E	liseret 2008
Mio. kr.				
Skadeforsikring				
- Teknisk resultat	1.572	752	1.300	1.200
- Investeringsafkast m.m.	8	-557	-480	190
Livsforsikring	50	-38	0	160
Moderselskab m.v.	27	-38	-70	-50
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.657</b>	<b>119</b>	<b>750</b>	<b>1.500</b>
Skat	-386	-110	-250	-350
<b>Resultat efter skat</b>	<b>1.271</b>	<b>9</b>	<b>500</b>	<b>1.150</b>

Forudsætninger for normaliseret 2008-resultat:

- Combined ratio på 89
- Afkast af rentebærende investeringer på 6,0 pct. (som i resultatprognosen for 2008)
- Aktieafkast på 7 pct. p.a.
- Fuldt risikotillæg i livsforsikring (men eksklusive overførsel fra skyggekontoen)

### Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

I kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal 2008 blev der forventet et tilbagekøb på omkring 1.050 mio. kr. i 2008.

På baggrund af den nedjusterede resultatprognose for 2008 nedjusteres også det forventede tilbagekøb af Topdanmark-aktier med 300 mio. kr. Det forventede tilbagekøb for 2008 ligger herefter på 750 mio. kr.

Tilbagekøbet for 2008 svarer til en udlodningsprocent, "buy-back yield", på 6,4 pct. regnet på udestående antal aktier og aktiekursen primo 2008.

På nuværende tidspunkt er der erhvervet Topdanmark-aktier for 363 mio. kr., med henblik på annullering og af-dækning af optionsprogrammet. Det resterende tilbagekøb ligger således på 387 mio. kr.

Siden Topdanmark i 1998 indledte tilbagekøbsprogrammet, er det vedtaget at annullere egne aktier for 7,8 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 58

pct. Gennemsnitskursen for de aktier, der er vedtaget nedskrevet, ligger på 324.

Topdanmark køber ikke egne aktier i perioder, hvor selskabet er insider, og i perioder på tre uger inden offentliggørelsen af et perioderegnskab. Endvidere tilbagekøber Topdanmark ikke egne aktier i en periode på fem bankdage efter hver kvartalsmeddelelse, hvor ledelsen kan realisere aktieoptioner. Nedenstående er en oversigt over, hvilke perioder Topdanmark henholdsvis kan og ikke kan tilbagekøbe egne aktier.

#### Tilbagekøb af aktier er muligt

03. sep. 2008	-	03. nov. 2008
03. dec. 2008	-	17. feb. 2009
19. mar. 2009	-	27. apr. 2009
28. maj 2009	-	03. aug. 2009

#### Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

05. aug. 2008	-	02. sep. 2008
04. nov. 2008	-	02. dec. 2008
18. feb. 2009	-	18. mar. 2009
28. apr. 2009	-	27. maj 2009
04. aug. 2009	-	02. sep. 2009

### Finanskalender

Delårsrapport 1. - 3. kvartal 2008	25.11.2008
Årsrapport 2008	11.03.2009
Ordinær generalforsamling	21.04.2009
Delårsrapport 1. kvartal 2009	19.05.2009
Halvårsrapport 2009	25.08.2009

### Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for 1. halvår 2008 er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Anvendt regnskabspraksis er uændret fra årsrapporten 2007.

Halvårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2007	2. kvartal 2007	2. kvartal 2008	1. halvår 2007	1. halvår 2008
<b>SKADEFORSIKRING</b>						
Bruttopræmier		9.022	1.593	1.631	5.739	5.854
Afgivne forsikringspræmier		-723	-76	-75	-438	-420
Ændring i bruttopræmiehensættelser		-67	629	636	-1.292	-1.333
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		1	-98	-95	79	81
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>8.233</b>	<b>2.048</b>	<b>2.097</b>	<b>4.088</b>	<b>4.182</b>
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	1	<b>181</b>	<b>45</b>	<b>58</b>	<b>94</b>	<b>118</b>
Udbetalte bruttoerstatninger		-5.590	-1.316	-1.527	-2.691	-3.009
Modtaget genforsikringsdækning		345	65	75	154	203
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		-250	-152	-18	-259	-48
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-60	11	20	-34	-40
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	2	<b>-5.555</b>	<b>-1.392</b>	<b>-1.450</b>	<b>-2.830</b>	<b>-2.894</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-72</b>	<b>-31</b>	<b>-11</b>	<b>-46</b>	<b>-31</b>
Erhvervelsesomkostninger		-752	-188	-184	-373	-378
Administrationsomkostninger		-526	-119	-138	-253	-270
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		92	20	18	51	37
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-1.186</b>	<b>-287</b>	<b>-304</b>	<b>-575</b>	<b>-611</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>		<b>1.601</b>	<b>383</b>	<b>390</b>	<b>731</b>	<b>764</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>						
Bruttopræmier	3	3.556	796	866	1.788	2.059
Afgivne forsikringspræmier		-9	-2	-2	-4	-4
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>3.547</b>	<b>794</b>	<b>864</b>	<b>1.784</b>	<b>2.055</b>
<b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>		<b>191</b>	<b>161</b>	<b>-42</b>	<b>402</b>	<b>-795</b>
Udbetalte ydelser		-1.899	-487	-588	-1.022	-1.156
Modtaget genforsikringsdækning		4	1	0	2	1
Ændring i erstatningshensættelser		-9	-9	-7	-19	-9
<b>Forsikringsydelser f.e.r.</b>		<b>-1.904</b>	<b>-495</b>	<b>-595</b>	<b>-1.039</b>	<b>-1.164</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser		-1.418	-45	-163	-467	-861
Ændring i genforsikringsandel		2	1	0	0	-2
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-1.416</b>	<b>-44</b>	<b>-163</b>	<b>-467</b>	<b>-863</b>
<b>Bonus</b>		<b>421</b>	<b>-165</b>	<b>142</b>	<b>-238</b>	<b>1.097</b>
<b>Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter</b>		<b>-529</b>	<b>-178</b>	<b>-142</b>	<b>-276</b>	<b>-190</b>
Erhvervelsesomkostninger		-148	-34	-39	-70	-78
Administrationsomkostninger		-142	-35	-37	-69	-83
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		1	0	0	0	0
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-289</b>	<b>-69</b>	<b>-76</b>	<b>-139</b>	<b>-161</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>21</b>	<b>4</b>	<b>-12</b>	<b>27</b>	<b>-21</b>

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Året 2007	2. kvartal 2007	2. kvartal 2008	1. halvår 2007	1. halvår 2008
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.601	383	390	731	764
Teknisk resultat af livsforsikring	21	4	-12	27	-21
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>					
Indtægter fra associerede virksomheder	-12	2	-23	6	-21
Indtægter af investeringsejendomme	178	39	47	76	96
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.817	482	579	916	1.096
Kursreguleringer	-1.007	-87	-450	41	-2.278
Renteudgifter	-93	-21	-49	-41	-87
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-43	-11	-9	-21	-20
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>840</b>	<b>404</b>	<b>95</b>	<b>977</b>	<b>-1.214</b>
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-585	-141	-163	-282	-333
Pensionsafkastskat	3	-19	4	-55	148
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-191	-161	42	-402	795
Andre indtægter	7	2	1	4	3
Andre omkostninger	-39	-10	-12	-21	-23
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>1.657</b>	<b>462</b>	<b>345</b>	<b>979</b>	<b>119</b>
Skat	-386	-77	-102	-215	-110
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>1.271</b>	<b>385</b>	<b>243</b>	<b>764</b>	<b>9</b>
Resultat pr. aktie (kr.)	75,0	22,3	15,5	43,8	0,6
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	73,3	21,8	15,3	42,7	0,6

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Aktiver • koncernen

Mio. kr.	31. december 2007	30. juni 2007	30. juni 2008
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	593	588	601
Driftsmidler	146	133	172
Domicilejendomme	620	618	633
Ejendomme under opførelse	0	51	0
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	766	802	805
Investeringsejendomme	3.302	2.625	3.323
Kapitalandele i associerede virksomheder	361	378	340
Udlån til associerede virksomheder	199	107	228
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	560	485	568
Kapitalandele	6.404	6.290	5.660
Obligationer	25.247	30.697	29.260
Pantesikrede udlån	23	29	20
Andre udlån	3	4	3
Indlån i kreditinstitutter	3.811	1.305	3.309
Afledte finansielle instrumenter	455	383	513
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	35.943	38.708	38.765
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	39.805	41.818	42.656
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	1.053	935	1.076
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	97	158	155
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	28	26	26
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	544	562	507
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	669	746	688
Tilgodehavender hos forsikringstagere	337	351	417
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	126	123	155
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	4	9	16
Andre tilgodehavender	135	125	120
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	1.271	1.354	1.396
Aktuelle skatteaktiver	198	0	9
Udsudte skatteaktiver	70	80	218
Likvide beholdninger	180	198	196
Øvrige	104	82	276
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	552	360	699
Tilgodehavende renter samt optjent leje	497	446	480
Andre periodeafgrænsningsposter	108	125	118
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	605	571	598
<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>44.645</b>	<b>46.428</b>	<b>47.831</b>

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Passiver • koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2007	30. juni 2007	30. juni 2008
Aktiekapital		176	191	169
Opskrivningshenlæggelser		3	2	4
Sikkerhedsfond		1.104	1.104	1.104
Andre henlæggelser		10	12	13
Reserver, i alt		1.114	1.116	1.117
Overført overskud		2.075	2.479	1.781
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>3.368</b>	<b>3.788</b>	<b>3.071</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>		<b>651</b>	<b>250</b>	<b>652</b>
Præmiehensættelser		2.655	3.879	3.989
Garanterede ydelser		9.920	9.702	9.838
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		7.245	6.912	7.309
Bonuspotentiale på fripolicydelser		4.554	4.154	5.433
Livsforsikringshensættelser, i alt		21.719	20.768	22.580
Erstatningshensættelser		10.662	10.442	10.801
Kollektivt bonuspotentiale		1.735	2.388	649
Hensættelser til bonus og præmierabatter		80	84	79
Hensættelser til unit-linked kontrakter		1.556	1.245	1.830
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>38.407</b>	<b>38.806</b>	<b>39.928</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		53	54	50
Udskudte skatteforpligtelser		123	99	95
Udskudt skat på sikkerhedsfonde		348	348	348
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>524</b>	<b>501</b>	<b>493</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>42</b>	<b>30</b>	<b>35</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		307	126	195
Gæld i forbindelse med genforsikring		28	44	29
Obligationslån		15	0	16
Gæld til kreditinstitutter		536	1.683	2.586
Gæld til associerede virksomheder		14	23	5
Aktuelle skatteforpligtelser		0	227	0
Anden gæld		647	791	760
Afledte finansielle instrumenter		29	54	26
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>1.576</b>	<b>2.948</b>	<b>3.617</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>77</b>	<b>105</b>	<b>35</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>44.645</b>	<b>46.428</b>	<b>47.831</b>

Eventualforpligtelser

4



# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2007	1. halvår 2007	1. halvår 2008
<b>Pengestrømme fra driften</b>			
Bruttopræmier	8.954	5.635	5.741
Erstatninger	-5.582	-2.636	-2.986
Omkostninger	-1.176	-652	-639
Resultat af afgiven forretning	-239	-156	-172
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.957	2.191	1.944
Bruttopræmier	3.657	1.847	1.993
Forsikringsydelse	-1.900	-1.026	-1.138
Omkostninger	-281	-137	-163
Resultat af afgiven forretning	2	-2	-4
Pengestrømme fra livsforsikring	1.478	682	688
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	3.435	2.873	2.632
Ind- og udbetalinger vedrørende investeringskontrakter	94	36	84
Udbytter fra associerede virksomheder	2	0	0
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.973	984	1.171
Renteudgifter m.v.	-137	-61	-99
Pensionsafkastskat	-16	0	0
Selskabsskat	-578	-20	-96
Andre indtægter og omkostninger	-32	-18	-18
<b>Pengestrømme fra driften, i alt</b>	<b>4.741</b>	<b>3.794</b>	<b>3.674</b>
<b>Investeringer</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	2	0
Ejendomme	-474	19	28
Driftsmidler og immaterielle aktiver	-124	-58	-87
Kapitalandele	-476	82	-203
Obligationer	-615	-4.966	-5.756
Udlån	17	8	3
Afledte finansielle instrumenter	538	217	366
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-309	-127	-185
Mellemværender associerede virksomheder	-76	19	-49
<b>Investeringer, i alt</b>	<b>-1.519</b>	<b>-4.804</b>	<b>-5.883</b>
<b>Finansiering</b>			
Tilbagekøb af egne aktier	-2.026	-1.016	-364
Aktiebaseret aflønning	60	63	27
Medarbejderobligationer	15	0	0
Ansvarlig lånekapital	402	0	0
Gæld til kreditinstitutter	-1.040	107	2.050
<b>Finansiering, i alt</b>	<b>-2.589</b>	<b>-846</b>	<b>1.713</b>
Ændring i likvider	633	-1.856	-496
Likvider primo	3.358	3.358	3.991
Kursregulering af likvider	0	1	10
Likvider ultimo	3.991	1.503	3.505
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	180	198	196
Indlån i kreditinstitutter	3.811	1.305	3.309
	3.991	1.503	3.505

De fleste af koncernens selskaber er selskaber underlagt gældende lovgivning for forsikringsvirksomhed, hvorfor udlån og placering af penge i et vist omfang er begrænset.

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
<b>2007</b>						
Egenkapital 1. januar	196	2	1.063	12	2.704	3.977
Overført til resultatopgørelsen				-3		-3
Opskrivning af domicilejendomme		6				6
Overført til kollektivt bonuspotentiale		-5				-5
Ændring i selskabsskatteprocenten			41			41
Nettoindkomst ført på egenkapitalen	0	1	41	-3	0	39
Årets resultat				3	1.268	1.271
Totalindkomst	0	1	41	0	1.268	1.310
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder				-2	2	0
Annullering af egne aktier	-21				21	0
Tilbagekøb af egne aktier					-2.026	-2.026
Salg af medarbejderaktier					16	16
Udstedelse af aktieoptioner					21	21
Udnyttelse af aktieoptioner	1				66	67
Overført til kollektivt bonuspotentiale					-1	-1
Pensionsafkastskat					1	1
Skat					3	3
<b>Egenkapital 31. december 2007</b>	<b>176</b>	<b>3</b>	<b>1.104</b>	<b>10</b>	<b>2.075</b>	<b>3.368</b>
<b>1. halvår 2007</b>						
Egenkapital 1. januar	196	2	1.063	12	2.704	3.977
Ændring i selskabsskatteprocenten			41			41
Nettoindkomst ført på egenkapitalen	0	0	41	0	0	41
Periodens resultat				2	762	764
Totalindkomst	0	0	41	2	762	805
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder				-2	2	0
Annullering af egne aktier	-6				6	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.081	-1.081
Udstedelse af aktieoptioner					21	21
Udnyttelse af aktieoptioner	1				67	68
Pensionsafkastskat					-1	-1
Skat					-1	-1
<b>Egenkapital 30. juni 2007</b>	<b>191</b>	<b>2</b>	<b>1.104</b>	<b>12</b>	<b>2.479</b>	<b>3.788</b>
<b>1. halvår 2008</b>						
Egenkapital 1. januar	176	3	1.104	10	2.075	3.368
Opskrivning af domicilejendomme		14				14
Overført til kollektivt bonuspotentiale		-12				-12
Pensionsafkastskat		-1				-1
Nettoindkomst ført på egenkapitalen	0	1	0	0	0	1
Periodens resultat				3	6	9
Totalindkomst	0	1	0	3	6	10
Annullering af egne aktier	-7				7	0
Tilbagekøb af egne aktier					-363	-363
Salg af medarbejderaktier					12	12
Udstedelse af aktieoptioner					17	17
Udnyttelse af aktieoptioner					27	27
<b>Egenkapital 30. juni 2008</b>	<b>169</b>	<b>4</b>	<b>1.104</b>	<b>13</b>	<b>1.781</b>	<b>3.071</b>

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Segmentoplysninger • Koncernen

### Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Privat	Erhverv	Industri	elim.	Skade	Liv	Moder m.v.	Hus- leje	Koncern
<b>1. halvår 2007</b>									
<b>Skadeforsikring</b>									
Bruttopræmieindtægter	2.284	1.704	420	-7	4.401				4.401
Forsikringsteknisk rente*	43	44	7	0	94				94
Erstatninger	-1.543	-1.182	-242	9	-2.958			8	-2.950
Omkostninger	-350	-235	-57	6	-636			10	-626
Resultat af afgiven forretning	-41	-64	-83	0	-188				-188
Teknisk resultat af skade	393	267	45	8	713			18	731
<b>Livsforsikring</b>									
Bruttopræmier						1.788			1.788
Overført investeringsafkast						404		-2	402
Ydelser og ændring i hensættelser						-2.022			-2.022
Omkostninger						-141		2	-139
Resultat af afgiven forretning						-2			-2
Teknisk resultat af liv						27		0	27
Investeringsafkast i alt					496	473	28	-20	977
Pensionsafkastskat						-55			-55
Overført til teknisk resultat					-282	-404		2	-684
<b>Investeringsafkast</b>					214	14	28	-18	238
Andre poster					9	16	-42		-17
<b>Resultat før skat</b>					936	57	-14	0	979
Skat									-215
<b>Resultat</b>									764
<b>1. halvår 2008</b>									
<b>Skadeforsikring</b>									
Bruttopræmieindtægter	2.299	1.774	427	-10	4.490				4.490
Forsikringsteknisk rente*	56	54	9	-1	118				118
Erstatninger	-1.538	-1.237	-302	13	-3.064			7	-3.057
Omkostninger	-356	-246	-54	3	-653			5	-648
Resultat af afgiven forretning	-38	-53	-48	0	-139				-139
Teknisk resultat af skade	423	292	32	5	752			12	764
<b>Livsforsikring</b>									
Bruttopræmier						2.059			2.059
Overført investeringsafkast						-793		-2	-795
Ydelser og ændring i hensættelser						-1.119			-1.119
Omkostninger						-163		2	-161
Resultat af afgiven forretning						-5			-5
Teknisk resultat af liv						-21		0	-21
Investeringsafkast i alt					-233	-974	7	-14	-1.214
Pensionsafkastskat						148			148
Overført til teknisk resultat					-333	793		2	462
<b>Investeringsafkast</b>					-566	-33	7	-12	-604
Andre poster					9	16	-45		-20
<b>Resultat før skat</b>					195	-38	-38	0	119
Skat									-110
<b>Resultat</b>									9

\*Efter diskontering 215 mio. kr. (1. halvår 2007: 188 mio. kr.)

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2007	1. halvår 2007	1. halvår 2008
<b>Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade</b>			
Beregnet rente	585	282	333
Diskontering af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-404	-188	-215
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	<b>181</b>	<b>94</b>	<b>118</b>

### Note 2. Erstatningsudgifter f.e.r. - skade

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	353	90	102
Afgiven forretning	-29	-11	20
Afløbsresultat f.e.r.	324	79	122

### Note 3. Bruttopræmier - liv

Individuelt tegnede forsikringer	440	166	165
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.555	756	887
Gruppeliv	357	279	298
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.352</b>	<b>1.201</b>	<b>1.350</b>
Individuelt tegnede forsikringer	174	106	91
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.030	481	618
<b>Engangspræmier</b>	<b>1.204</b>	<b>587</b>	<b>709</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>3.556</b>	<b>1.788</b>	<b>2.059</b>

<b>Note 4. Eventualforpligtelser</b>	<b>31. december 2007</b>	<b>30. juni 2007</b>	<b>30. juni 2008</b>
Afledte finansielle instrumenter:			
Køb af aktiver på termin	21.924	18.574	22.060
Salg af aktiver på termin	19.801	21.647	25.803
Momsreguleringsforpligtelser	101	75	77
Andre forpligtelser	26	31	24
Kapitaltilsagn afgivet til private equity fonde	161	207	112

Koncernen deltager i forskellige forsikringstekniske samarbejder og hæfter solidarisk for forsikringsmæssige forpligtelser i denne forbindelse.

I 2004 og tidligere var de fleste selskaber i Topdanmark koncernen sambeskattet, og skatten blev betalt af Topdanmark A/S. Selskaberne hæfter solidarisk for skat af den sambeskattede indkomst for disse år.

Selskaberne hæfter tillige solidarisk for A-skat og lønsumsafgift m.m. og moms, som påhviler de fællesregistrerede selskaber.

#### Verserende sager

Som omtalt i tidligere rapporter har SKAT, i forbindelse med en ændring af ansættelsen af koncernens skattepligtige indkomst for 2001, anlagt en anden fortolkning af selskabsskattelovens § 13 end den, som Topdanmark har lagt til grund.

SKATs fortolkning indebærer, at der i koncerner med både livs- og skadeforsikringsvirksomhed i realiteten vil være tale om dobbeltbeskatning, idet kursgevinster på aktier beskattes, mens der ikke er fradrag for tab. Dette er i strid med de intentioner, der lå til grund for gennemførelsen af loven og vil i øvrigt medføre konkurrenceforvriddning i forhold til koncerner, hvor der enten kun er skadeforsikring eller kun livs- og pensionsforsikring.

På denne baggrund er Topdanmarks ledelse, koncernens juridiske rådgivere og den generalforsamlingsvalgte revisor uenige i SKATs fortolkning, og den skat, som denne fortolkning i givet fald ville medføre, er derfor ikke afsat i regnskabet. Den foretagne ansættelse er påklaget til Landsskatteretten. I december 2007 har Landsskatteretten i en tilsvarende sag afsagt en kendelse til fordel for det klagende selskab, og dermed i overensstemmelse med Topdanmarks fortolkning. SKAT har ikke indbragt Landsskatterettens kendelse for domstolene.

Såfremt SKAT mod forventning skulle få medhold, vil konsekvensen være en skatteudgift på 220 mio. kr. inkl. rente for årene 2001 - 2004. Med virkning fra 2005 er loven ændret, og der er derfor ikke nogen tilsvarende skatteudgift i 2005 og efterfølgende år.

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Resultatopgørelse • moderselskabet

Mio. kr.	Året 2007	2. kvartal 2007	2. kvartal 2008	1. halvår 2007	1. halvår 2008
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.310	397	260	789	51
Renteindtægter og udbytter m.v.	4	1	0	2	0
Kursreguleringer	-1	1	1	-1	0
Renteudgifter	-39	-8	-13	-16	-34
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-1	0	-1	-1	-1
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>1.273</b>	<b>391</b>	<b>247</b>	<b>773</b>	<b>16</b>
Andre omkostninger	-30	-8	-9	-17	-18
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>1.243</b>	<b>383</b>	<b>238</b>	<b>756</b>	<b>-2</b>
Skat	28	2	5	8	11
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>1.271</b>	<b>385</b>	<b>243</b>	<b>764</b>	<b>9</b>

## Balance • moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2007	30. juni 2007	30. juni 2008
<b>Aktiver</b>			
Driftsmidler		5	5
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>		<b>5</b>	<b>5</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.578	4.859	4.081
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	4.578	4.859	4.081
Obligationer	2	3	2
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	2	3	2
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>4.580</b>	<b>4.862</b>	<b>4.083</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	38	88	77
Andre tilgodehavender	1	1	1
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>39</b>	<b>89</b>	<b>78</b>
Aktuelle skatteaktiver	198	0	9
Udskudte skatteaktiver	1	1	1
Likvide beholdninger	3	10	1
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>202</b>	<b>11</b>	<b>11</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>4.826</b>	<b>4.967</b>	<b>4.177</b>
<b>Passiver</b>			
Aktiekapital	176	191	169
Andre henlæggelser	1.348	1.589	878
Reserver, i alt	1.348	1.589	878
Overført overskud	2.192	2.356	2.372
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>3.716</b>	<b>4.136</b>	<b>3.419</b>
<b>Ansvarlig lånekapital</b>	<b>402</b>	<b>0</b>	<b>402</b>
Obligationslån	15	0	16
Gæld til kreditinstitutter	15	200	280
Gæld til tilknyttede virksomheder	671	332	55
Aktuelle skatteforpligtelser	0	227	0
Anden gæld	3	67	3
Afledte finansielle instrumenter	4	5	2
<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>708</b>	<b>831</b>	<b>356</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>4.826</b>	<b>4.967</b>	<b>4.177</b>

## Topdanmarks halvårsrapport for 2008

### Disclaimer

Denne halvårsrapport indeholder udtalelser om fremtidige forhold. Sådanne udsagn er usikre og forbundet med risici af såvel generel som specifik karakter.

Mange faktorer kan forårsage, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger, som indeholdes i halvårsrapporten. Sådanne faktorer kan f.eks. være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder som f.eks. terrorhandlinger eller ekstraordinære vejræssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet. Se endvidere afsnittet om risikoforhold på vores hjemmeside [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Risikostyring](#).

Ovenstående angivelse af risikofaktorer er ikke udtømmende. Investorer og andre, der måtte basere beslutninger vedrørende Topdanmark på udsagn om fremtiden, bør foretage egne omhyggelige overvejelser om disse forhold samt usikkerhedsmomenter i øvrigt.

Topdanmarks udsagn om fremtiden er i øvrigt alene baseret på information, der var kendt på tidspunktet for udarbejdelsen af halvårsrapporten.

# Topdanmarks halvårsrapport for 2008

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 1. halvår 2008 for Topdanmark A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Moderselskabets regnskab følger Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, aktiver, passiver og finansielle stilling, resultatet og koncernens pengestrømme samt ledelsesberetningen for at give en retvisende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Ballerup, den 26. august 2008

### Direktion:

Poul Almlund

Kim Bruhn-Petersen

Christian Sagild

/Niels Olesen

### Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen  
(formand)

Anders Knutsen  
(næstformand)

Jørgen Ajslev

Ole Døssing Christensen

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Per Mathiesen

Annette Sadolin

Knud J. Vest