

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

20. maj 2010 Meddelelse nr. 07/2010

Hovedelementerne i kvartalsrapporten er:

- Resultatet efter skat steg fra 35 mio. kr. i 1. kvartal 2009 til 268 mio. kr. i 1. kvartal 2010. Resultatet svarer til et resultat pr. aktie på 17,3 kr.
- Resultatet for 1. kvartal 2010 overstiger det forventede, fordi omfanget af vinterrelaterede skader var lavere end forudsat og investeringsafkastet højere end forudsat.
- Den modelmæssige resultatprognose for 2010 er opjusteret fra 800 - 900 mio. kr. til 950 - 1.050 mio. kr. efter skat.
- Tilbagekøbsprogrammet for 2010 er øget fra 900 mio. kr. til 1.050 mio. kr. svarende til en udlodningsprocent på 9,6. På nuværende tidspunkt er der tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 81 mio. kr., og der resterer således 969 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2010.
- Præmieindtægten i skadeforsikring faldt med 3,5 pct., hvilket er mere end forudsat. Afvigelsen, der skyldes præmiereguleringer på arbejdsskade-, erhvervsansvars- og løssøreforsikringer vedrørende 2009, medfører, at den forventede vækst i præmieindtægten for hele 2010 justeres fra 1 - 2 pct. til omkring 0 pct.
- Combined ratio steg fra 91,4 i 1. kvartal 2009 til 102,8 i 1. kvartal 2010 og eksklusive afløbsgevinster fra 93,7 til 105,8. Underliggende lå combined ratio i 1. kvartal 2010 på 93,2 eksklusive afløbsgevinster.
- Resultatet af livsforsikring steg fra 13 mio. kr. i 1. kvartal 2009 til 144 mio. kr. i 1. kvartal 2010, bl.a. fordi der kunne indtægtsføres risikotillæg i både Liv I og Liv V samt en del af skyggekontoen i Liv I.
- For hele 2010 forudsættes en forbedring af combined ratio fra 95 - 96 til 94 - 95 eksklusive eventuelle afløbsgevinster /-tab i de sidste tre kvartaler af 2010.

På www.topdanmark.dk/ir → Præsentationer præsenterer adm. direktør Christian Sagild i en webcast finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.

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

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:
UK dial-in-nummer: +44 (0)20 7162 0125
US dial-in-nummer: +1 334 323 6203
10 - 15 minutter før konferencens start og bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference eller lyt til direkte transmission af telefonkonferencen.

Eventuelle henvendelser:

Christian Sagild, Adm. direktør
Direkte telefon: 44 74 44 50

Lars Thykier, Koncerndirektør
Direkte telefon: 44 74 37 14

Steffen Heegaard, Kommunikations- og IR-direktør
Direkte telefon: 44 74 40 17, Mobil: 40 25 35 24

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Indhold

Ledelsesberetning

- 1 Hovedelementer
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat for 1. kvartal 2010
- 4 Skadeforsikring
- 9 Livsforsikring
- 11 Investeringsaktiviteter
- 14 Skat
- 14 Modelmæssig resultatprognose for 2010
- 16 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 16 Finanskalender
- 17 Anvendt regnskabspraksis

Regnskab for 1. kvartal 2010 • Koncernen

- 18 Resultatopgørelse
- 19 Totalindkomstopgørelse
- 20 Aktiver
- 21 Passiver
- 22 Pengestrømsopgørelse
- 23 Egenkapitalopgørelse
- 24 Segmentoplysninger
- 25 Noter

Regnskab for 1. kvartal 2010 • Moderselskabet

- 26 Resultatopgørelse og balance
- 27 Disclaimer
- 28 Ledelsespåtegning

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
Internet: www.topdanmark.dk

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2009	1. kvartal 2009	1. kvartal 2010
Præmieindtægter:			
Skadeforsikring	8.665	2.170	2.093
Livsforsikring	3.208	973	986
	11.873	3.143	3.079
Resultater:			
Skadeforsikring	1.592	80	199
Livsforsikring	292	13	144
Moderselskab m.v.	-21	-21	-6
Resultat før skat	1.863	72	337
Skat	-417	-37	-69
Resultat	1.446	35	268
Egenkapital moderselskabet primo	3.243	3.243	4.465
Resultat	1.446	35	268
Tilbagekøb af egne aktier	-376	-15	-81
Aktiebaseret aflønning	150	76	88
Andre egenkapitalbevægelser	2	0	0
Egenkapital moderselskabet ultimo	4.465	3.339	4.740
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-348	-348	-348
Egenkapital koncernen ultimo	4.117	2.991	4.392
Ansvarlig kapital, moderselskabet*)	4.868	3.741	5.143
Aktiver i alt, moderselskabet	5.467	4.961	5.686
Aktiver i alt, koncernen	56.554	55.812	58.547
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:			
Skadeforsikring	14.478	15.707	16.606
Livsforsikring	28.882	25.291	30.061
Finansielle nøgletal (moderselskabet)			
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	36,6	1,1	5,8
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	92,2	2,2	17,3
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	91,7	2,2	17,2
Indre værdi pr. aktie (kr.)	288,1	211,1	305,7
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	23,8	1,0	5,2
Børskurs ultimo	703	552	718
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	15.688	15.671	15.498
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	15.769	15.770	15.546
Antal aktier ultimo (1.000)	15.496	15.817	15.506
Nøgletal skadeforsikring			
Bruttoerstatningsprocent	73,1	75,5	81,8
Nettogenforsikringsprocent	3,1	0,8	4,9
Skadeforløb	76,2	76,3	86,7
Bruttoomkostningsprocent	14,9	15,1	16,1
Combined ratio	91,1	91,4	102,8
Operating ratio	90,1	89,5	101,5

*) Egen- og lånekapital

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Resultat for 1. kvartal 2010

Topdanmarks resultat efter skat for 1. kvartal 2010 blev 268 mio. kr. mod 35 mio. kr. i 1. kvartal 2009.

Resultatet før skat steg fra 72 mio. kr. i 1. kvartal 2009 til 337 mio. kr. i 1. kvartal 2010. Resultatet af skadeforsikring steg fra 80 mio. kr. i 1. kvartal 2009 til 199 mio. kr. i 1. kvartal 2010. Denne resultatudvikling dækker over en fremgang i investeringsafkastet på 383 mio. kr., mens det forsikringstekniske resultat lå 265 mio. kr. lavere end i 1. kvartal 2009. Hovedårsagen til udviklingen i det forsikringstekniske resultat er, at Topdanmark i 1. kvartal 2010 blev udsat for vinterrelaterede skader, der lå 270 mio. kr. højere end i samme periode sidste år.

Resultatet af livsforsikring steg fra 13 mio. kr. i 1. kvartal 2009 til 144 mio. kr. i 1. kvartal 2010. Fremgangen skyldes ud over et forbedret investeringsafkast, at Topdanmark i modsætning til 1. kvartal 2009 kunne indtægtsføre risikotillæg i både Liv I og i Liv V. Endvidere er der indtægtsført en andel af skyggekontoen i Liv I.

I forhold til den seneste modelmæssige resultatprognose for 2010 (årsrapporten for 2009) ligger resultatet for 1. kvartal 2010 højere end forudsat. Det skyldes en kombination af et højere forsikringsteknisk resultat (herunder lavere vinterrelaterede skader end forventet) og et højere investeringsafkast end forventet.

Udvikling i resultat før skat	Året		
	1. kvartal 2009	1. kvartal 2009	1. kvartal 2010
Mio. kr.			
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	869	233	-32
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	723	-153	230
Resultat af skadeforsikring	1.592	80	199
Livsforsikring	292	13	144
Moderselskab m.v.	-21	-21	-6
Resultat før skat	1.863	72	337

Skadeforsikring

Præmieindtægten faldt med 3,5 pct. til 2.093 mio. kr. Den negative præmieudvikling i 1. kvartal skyldes primært et fald i præmieindtægten på arbejdsskadeforsikring på 58 mio. kr. svarende til 2,8 procentpoint. På de øvrige områder lå præmieudviklingen på niveau med det forventede.

Topdanmark har en større markedsandel blandt de mindre og mellemstore erhvervsvirksomheder end på markedet generelt. Specielt har Topdanmark en stor markedsandel blandt håndværkere og mindre entreprenører, segmenter, der er særlig hårdt ramt af den økonomiske afmatning. Afmatningen har forårsaget et stigende antal konkurser og et lavere forsikringsbehov blandt de fortsættende virksomheder. Det lavere aktivitetsniveau i erhvervsvirksomhederne giver sig udslag i bl.a. færre ansatte (arbejdsskadeforsikringer), færre vebiler, mindre varelagre (lavere forsikringssummer) og lavere risikodækninger for driftstab.

Den økonomiske afmatning i 2009 har haft større betydning for Topdanmarks portefølje af erhvervs- og industri-virksomheder end forventet. Dette har medført efterfølgende negative præmiereguleringer på arbejdsskade-, erhvervsansvars- og lønsøreforsikringer på 48 mio. kr. for 2009. På arbejdsskadeforsikringsområdet fastsættes og betales præmien eksempelvis ud fra et anslået antal medarbejdere i de enkelte virksomheder og reguleres endeligt, når året er omme. Antallet af ansatte i virksomhederne har som følge af afmatningen ligget lavere end først anslået af virksomhederne. Præmieeffekten på arbejdsskadeforsikringsområdet udgjorde 25 mio. kr., der er indtægtsført for meget i 2009, og som udlignes ved en tilsvarende udgiftsførsel i 1. kvartal 2010. Tilsvarende kan reguleringer vedrørende erhvervsansvars- og lønsøreforsikringer, m.v. opgøres til 23 mio. kr.

Topdanmark har i 2009 øget hensættelsesniveauet på arbejdsskadeforsikringer som følge af skattereformen og en højesteretsdom, som er omtalt i årsrapporten for 2009. Dertil kommer, at kombinationen af et lavere renteniveau og en højere fremtidig pristalsregulering for løninflation har medført en lavere real diskonteringsrente. Markedet for arbejdsskadeforsikringer er kendetegnet ved hård priskonkurrence, og det synes som om, at andre aktører ikke i samme omfang har taget højde for de nævnte forhold i prissætningen.

Topdanmark har i 2009 annonceret prisforhøjelser, som - alt andet lige - vil øge præmieniveauet med 150 mio. kr. i 2010 og med yderligere 150 mio. kr. i 2011. I årsrapporten for 2009 blev det meddelt, at de besluttede prisforhøjelser ville påvirke præmieindtægten positivt med ca. 1 procentpoint i 2010. De gennemførte prisstigninger har isoleret set påvirket præmieindtægten positivt med 1,6 procentpoint i 1. kvartal 2010. Prisforhøjelsen har som ventet medført en vis kundeafgang primært på erhvervs-

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

området, mens kundeafgangen på privatområdet har været mere begrænset. Nettoeffekten af prisforhøjelserne på præmieindtægten ligger på omkring 0,9 procentpoint.

Præmieindtægten er faldet mere end forudsat i 1. kvartal 2010. Dette skyldes, at præmiereguleringerne var større end forventet. Den registrerede præmieindtægt for 2009 har således ligget 48 mio. kr. for højt, mens den registrerede præmieindtægt i 1. kvartal 2010 modsvarende ligger 48 mio. kr. for lavt. Den samlede umiddelbare effekt heraf svarer til 1,1 procentpoint for 2010, hvortil kommer effekten af en lavere primobestand i 2010 end forudsat. Som en konsekvens heraf justeres den forudsatte udvikling i præmieindtægten for hele 2010 fra tidligere 1 - 2 pct. til nu omkring 0 pct.

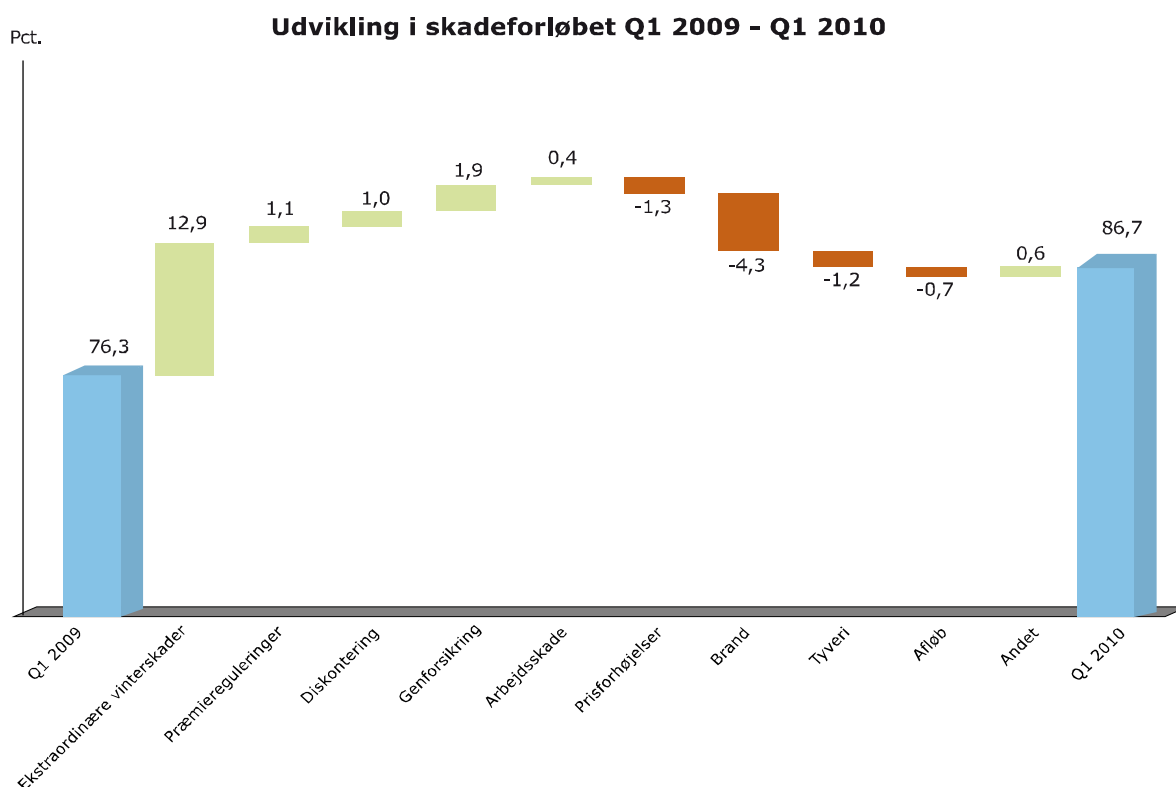
Skadeforløbet steg fra 76,3 i 1. kvartal 2009 til 86,7 i 1. kvartal 2010, hvilket især skyldes øgede vinterrelaterede skadeudgifter svarende til 12,9 procentpoint.

Omfanget af store vejrligsskader, defineret som brutto-skader over 4,5 mio. kr. pr. begivenhed inden for 72 timer, eksklusive snetryksskader lå på 0 kr. i 1. kvartal

2010, hvilket også var tilfældet i 1. kvartal 2009. I årsrapporten for 2009 blev det meldt ud, at ekstraordinære vintervejrrelaterede skader i 2010 var estimeret til 350 mio. kr. (fordelt med 300 mio. kr. på allerede anmeldte skader samt 50 mio. kr. på yderligere vinterskader samt tøbrudsskader i 2. kvartal). I 1. kvartal er der udgiftsført vintervejrrelaterede skader for 270 mio. kr. mere end i 1. kvartal 2009. Herudover antages omfanget af yderligere vinterskader samt tøbrudsskader i 2. kvartal at være 30 mio. kr. Samlet ventes de ekstraordinære vintervejrrelaterede skader således at løbe op i omkring 300 mio. kr.

Effekten af de gennemførte prisforhøjelser lå i 1. kvartal på 35 mio. kr. svarende til en forbedring af skadeforløbet på 1,3 procentpoint.

Præmiereguleringerne på 48 mio. kr. slår fuldt igennem i skadeforløbet for 2010 uagtet, at reguleringen i realiteten vedrører 2009. Den tilsvarende præmieregulering i 1. kvartal 2009 lå på 25 mio. kr. Forskellen i præmiereguleringer har forøget skadeforløbet med 1,1 procentpoint.



Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Brandskaderne lå i 1. kvartal 2009 på et usædvanligt højt niveau på grund af en række store brande på erhvervsområdet. I 1. kvartal 2010 lå brandskadeniveauet på et normalt niveau. Omfanget af brandskader faldt således fra 250 mio. kr. i 1. kvartal 2009 til 158 mio. kr. i 1. kvartal 2010. Det svarer til en forbedring af skadeforløbet på 4,3 procentpoint.

Skadeforløbet på brand dækker over en stigende skadefrekvens på både privat- og erhvervssegmentet. Men hvor et normalt omfang af store brande på erhvervssegmentet medførte et væsentligt lavere skadeforløb, så steg skadeforløbet i 1. kvartal 2010 på privatsegmentet som følge af både højere gennemsnitsskader og en stigende skadefrekvens.

Som følge af at omfanget af store brandskader faldt fra et usædvanligt højt niveau i 1. kvartal 2009 til et mere normalt niveau i 1. kvartal 2010, har Topdanmark fået refunderet mindre fra genforsikringselskaberne end i samme periode sidste år. Det har forøget skadeforløbet med 1,9 procentpoint.

Tyveriniveauet er faldet i forhold til samme periode sidste år. Omfanget af tyveriskader faldt fra 147 mio. kr. til 121 mio. kr. svarende til en forbedring af skadeforløbet på 1,2 procentpoint. Skadeforløbet på tyveriskader har været kendetegnet ved en faldende skadefrekvens muligvis på grund af vintervejret, mens gennemsnitsskaden til gengæld er steget.

Alle erstatningshensættelser tilbagediskonteres til nutidsværdi, hvilket betyder, at et lavere renteniveau medfører en højere erstatningsprocent. Det lavere renteniveau i 1. kvartal 2010 sammenlignet med 1. kvartal 2009 har således forøget skadeforløbet med 1,0 procentpoint.

Arbejdsskadeforsikring påvirkede skadeforløbet negativt med 0,4 procentpoint som følge af højesteretsdommen og skattereformen som omtalt i årsrapporten for 2009.

Afløbsgevinster f.e.r. blev 63 mio. kr. i 1. kvartal 2010 mod 50 mio. kr. i samme kvartal året før. Niveauet for afløbsgevinster i 2010 skal ses i sammenhæng med præmiereguleringerne for 2009, idet erstatningsudgifter for arbejdsskade opgøres med udgangspunkt i forventningerne til antallet af forsikrede personer. Et lavere end forventet antal forsikrede medfører derfor ikke kun negative præmiereguleringer, men også afløbsgevinster. Stigningen i afløbsgevinster har forbedret skadeforløbet med 0,7 procentpoint inklusive afløbstab på 2,2 procentpoint vedrørende genforsikring, jf. note 2.

Omkostningsprocenten steg fra 15,1 til 16,1 på grund af den faldende præmieindtægt og en korrektion i omkostningsperiodiseringen inden for året. Omkostningsprocenten er som normalt i 1. kvartal påvirket af udgifter til ledelsens optionsprogram. For hele 2010 ventes omkostningsprocenten at ligge op mod 0,5 procentpoint højere end omkostningsprocenten for 2009, der lå på 14,9.

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) steg herefter fra 91,4 i 1. kvartal 2009 til 102,8 i 1. kvartal 2010. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 93,7 i 1. kvartal 2009 til 105,8 i 1. kvartal 2010.

Prognoseteknisk forudsættes vejrligsskader (storm) på 50 mio. kr. i 1. kvartal. I 1. kvartal 2010 lå skader relateret til den strenge vinter 270 mio. kr. over det normale. Justeret for omfanget af ekstraordinære vejrligsrelaterede skader på 220 mio. kr. (10,5 procentpoint) samt præmiereguleringer på 48 mio. kr. (2,1 procentpoint) lå combined ratio således underliggende på 93,2 eksklusive afløbsgevinster i 1. kvartal 2010.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Hovedtal - Skadeforsikring	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mio. kr.	2009	2009	2010
Bruttopræmieindtægter	8.665	2.170	2.093
Forsikringsteknisk rente	102	46	27
Erstatninger	-6.337	-1.637	-1.712
Omkostninger	-1.295	-328	-337
Resultat af afgiven forretning	-266	-18	-102
Teknisk resultat	869	233	-32
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	704	-158	226
Andre poster	19	5	5
Resultat af skadeforsikring	1.592	80	199
Afløbsresultat f.e.r.	214	50	63
Bruttoerstatningsprocent	73,1	75,5	81,8
Nettogenforsikringsprocent	3,1	0,8	4,9
Skadeforløb	76,2	76,3	86,7
Bruttoomkostningsprocent	14,9	15,1	16,1
Combined ratio	91,1	91,4	102,8
Operating ratio	90,1	89,5	101,5

Segmentrapportering

Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande gennem Topdanmarks egne salgskanaler og via distributionspartnere.

Præmieindtægten steg med 0,8 pct. til 1.161 mio. kr. Væksten var negativt påvirket af den økonomiske afmatning (færre biler, et lavt antal hushandler m.v.), skærpet konkurrence samt lavere salg via bankdistribution. Salget gennem Topdanmarks egne salgskanaler har udviklet sig positivt i forhold til 1. kvartal 2009.

Det forsikringstekniske resultat faldt i 1. kvartal 2010 med 66 mio. kr. til 87 mio. kr. på grund af et dårligere skadeforløb.

Skadeforløbet steg med 5,2 procentpoint til 78,4, hvilket skyldes den hårde vinter med snetryk, mange rørskader, forhøjet frekvens for kaskoskader på biler samt ulykkes-

skader i forbindelse med eksempelvis glatte fortove - i alt 35 mio. kr. Skadefrekvensen for personbiler steg med 12 pct. i forhold til 1. kvartal 2009 præget af vintervejret. Udgiften til tyveriskader er faldet, mens udgiften til brandskader steg med 13 pct. i forhold til 1. kvartal sidste år.

For at forbedre skadeforløbet prisforhøjes hus- og indboforsikringer, sundhedsforsikring og arbejdsløshedsforsikringer med en effekt på 26 mio. kr. i 1. kvartal 2010.

Omkostningsprocenten faldt fra 15,5 til 15,2. Årsagen er øget omkostningsfokus, det gennemførte ansættelsesstop og lavere provisionsudgifter på grund af et lavere salg gennem bankdistribution.

Combined ratio steg fra 88,6 i 1. kvartal 2009 til 93,6 i 1. kvartal 2010. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 91,3 til 96,5.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Privat	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mio. kr.	2009	2009	2010
Bruttopræmieindtægter	4.638	1.152	1.161
Forsikringsteknisk rente	53	22	13
Erstatninger	-3.478	-827	-884
Omkostninger	-711	-179	-177
Afgiven forretning	-54	-15	-26
Teknisk resultat	448	153	87
Afløbsresultat f.e.r.	111	31	34
Bruttoerstatningsprocent	75,0	71,8	76,1
Nettogenforsikringsprocent	1,2	1,3	2,2
Skadeforløb	76,2	73,1	78,4
Bruttoomkostningsprocent	15,3	15,5	15,2
Combined ratio	91,5	88,6	93,6
Operating ratio	90,5	87,0	92,6

Erhverv

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

Præmieindtægten faldt med 7,5 pct. til 755 mio. kr. De mindre og mellemstore erhvervsvirksomheders vanskelige situation har ramt Erhverv ganske hårdt, idet Topdanmark har en forholdsvis høj markedsandel i dette segment, specielt inden for byggeri og håndværk.

Den økonomiske afmatning har medført flere konkurser samt færre ansatte, et reduceret produktionsapparat, færre vebiler m.v. Præmieindtægten på arbejdsskade-forsikringsområdet faldt med 5,4 pct. i forhold til 1. kvartal sidste år væsentligst som følge af reguleringen af præmieindtægten for 2009.

Det forsikringstekniske resultat faldt i 1. kvartal 2010 med 155 mio. kr. til -95 mio. kr.

Skadeforløbet steg med 16,2 procentpoint hovedsagelig på grund af vinterskader på i alt 220 mio. kr. svarende til 19,0 procentpoint. Modsat er der fald i brandskader og tyverier på 117 mio. kr. svarende til 10,0 procentpoint.

For at forbedre skadeforløbet er der gennemført prisforhøjelser på bygnings- og løsøreforsikringer for erhvervs-kunder svarende til 10 mio. kr. i 1. kvartal 2010.

Omkostningsprocenten steg 2,7 procentpoint til 17,6 på grund af det lavere præmieniveau.

Combined ratio steg fra 95,3 i 1. kvartal 2009 til 114,2 i 2010. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 96,9 til 119,1.

Erhverv	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mio. kr.	2009	2009	2010
Bruttopræmieindtægter	3.249	817	755
Forsikringsteknisk rente	42	22	12
Erstatninger	-2.338	-678	-701
Omkostninger	-475	-123	-133
Afgiven forretning	-99	22	-28
Teknisk resultat	379	60	-95
Afløbsresultat f.e.r.	76	13	37
Bruttoerstatningsprocent	72,0	83,0	92,8
Nettogenforsikringsprocent	3,0	-2,7	3,7
Skadeforløb	75,0	80,3	96,5
Bruttoomkostningsprocent	14,6	15,0	17,6
Combined ratio	89,6	95,3	114,2
Operating ratio	88,5	92,8	112,4

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Industri

Industri udbyder forsikringer til danskbaserede virksomheder med over 50 ansatte. Herudover udbydes captive-baserede ordninger. Distributionsnettet består af eget salgskorps og samarbejdspartnere.

Præmieindtægten faldt med 12,2 pct. i forhold til 1. kvartal sidste år. Den negative præmieudvikling skyldes især udviklingen på arbejdsskade, der er ramt af reguleringen af præmier på grund af færre ansatte i de forsikrede virksomheder (6,9 procentpoint). Også andre områder er negativt påvirket af præmieregulering på grund af et lavere aktivitetsniveau i virksomhederne, idet præmierne ikke indekseres, men fastsættes efter værdier, omsætningen og antallet af ansatte.

Det forsikringstekniske resultat faldt i 1. kvartal 2010 med 43 mio. kr. til -25 mio. kr.

Skadeforløbet steg fra 79,2 til 99,3 svarende til 20,1 procentpoint. Det forværrede skadeforløb skyldes primært de negative præmiereguleringer (8,2 procentpoint) og lavere afløbsgevinster (7,5 procentpoint). Hertil kommer vinter-skader (8,2 procentpoint).

Omkostningsprocenten steg med 1,9 procentpoint til 15,5 på grund af det faldende præmieniveau.

Combined ratio steg herefter fra 92,7 i 1. kvartal 2009 til 114,7 i 1. kvartal 2010. Eksklusive afløb steg combined ratio fra 95,7 til 110,3.

Industri Mio. kr.	Året 2009	1. kvartal 2009	1. kvartal 2010
Bruttopræmieindtægter	800	207	182
Forsikringsteknisk rente	7	3	2
Erstatninger	-545	-140	-132
Omkostninger	-112	-28	-28
Afgiven forretning	-113	-24	-48
Teknisk resultat	37	18	-25
Afløbsresultat f.e.r.	27	6	-8
Bruttoerstatningsprocent	68,1	67,4	72,9
Nettogenforsikringsprocent	14,1	11,8	26,3
Skadeforløb	82,2	79,2	99,3
Bruttoomkostningsprocent	14,0	13,6	15,5
Combined ratio	95,4	92,7	114,7
Operating ratio	95,4	91,4	113,6

Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 144 mio. kr. for 1. kvartal 2010 mod et overskud på 13 mio. kr. for samme periode sidste år.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne består af summen af overskuddene fra Liv I og Liv V med fradrag af finan-

sieringsomkostninger. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringssekskabernes overskudsprincip, jf.

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

Resultat - Livsforsikring

Mio. kr.	1. kv. 2009			1. kv. 2010		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	7	8	15	14	20	34
Risikotillæg	16	13	29	19	13	31
Overført til/fra skyggekonto	-16	-13	-29	60	0	60
Resultat i Topdanmark Link m.m.			1			13
Finansiering Liv Holding			-4			-1
Andet			1			6
Resultat af livsforsikring			13			144
Skyggekonto ultimo	77	118	195	79	0	79

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Kunderne er 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. 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. kvartal 2010 været 2,9 pct. i Liv I og 4,1 pct. i Liv V. Efter pensionsafkastskat og ændring i hensættelse til styrkelse af indgåede garantier blev nettoafkastet 2,3 pct. i Liv I og 2,0 pct. i Liv V.

Egenkapitalens investeringsafkast har i 1. kvartal 2010 været 1,9 pct. i Liv I og 2,5 pct. i Liv V. Egenkapitalen deltager ikke i investeringsafkast af aktier og instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.

I Liv I kunne der indtægtsføres risikotillæg og en del af skyggekontoen svarende til 60 mio. kr. i 1. kvartal 2010. Ved udgangen af 1. kvartal 2010 udgjorde skyggekontoen herefter 79 mio. kr. Endvidere er der opbygget et kollektivt bonuspotentiale på 13 mio. kr. Skyggekontoen vil blive indtægtsført på et senere tidspunkt. I Liv V kunne der tilsvarende oppebæres risikotillæg for 1. kvartal 2010, mens der ikke var noget indestående på skyggekontoen.

Ophævelse af kursværn

Kursværn er en midlertidig foranstaltning i perioder, hvor markedsværdien af kundernes aktiver er lavere end summen af kundernes depoter og tjener alene det formål, at der sker en korrekt opgørelse af depotet for kunder, der vil ud af ordningen før tid.

Udviklingen på de finansielle markeder har betydet, at det kollektive bonuspotentiale i Liv I blev opbrugt i 2008, ligesom det blev nødvendigt at trække på de individuelle bonuspotentialer. Træk på de individuelle bonuspotentialer skal udlignes, før aktionærerne igen kan indtægtsføre risikotillæg. Indtil da vil risikotillæg blive overført til skyggekontoen til senere indtægtsførsel. Som en konsekvens af trækket på de individuelle bonuspotentialer på fripoliceydelser blev der i 2008 indført kursværn i Liv I. Kursværnet blev løbende nedsat i 2009 og fjernet helt 12. april 2010.

For Liv V har der ikke på noget tidspunkt været indført kursværn.

Depotrente

Den 31. oktober 2008 indgik Økonomi- og Erhvervsministeriet, Nationalbanken og Forsikring & Pension en aftale om finansiell stabilitet på pensionsområdet. Et centralt element i aftalen var, at fastlæggelse af bonusrenter skal ske, så selskaberne som udgangspunkt ikke påtager sig forpligtelser ud over de aftalte pensionsgarantier. Depotrenten blev primo 2010 forøget i Liv I til 2,65 pct. før PAL og fastholdt i Liv V på 3,5 pct. før PAL.

Depotrenten er som tidligere år fastsat med forbehold for ændringer, hvis udviklingen på de finansielle markeder viser sig anderledes end forventet. Som følge af udviklingen på de finansielle markeder i 1. kvartal 2010 og den deraf afledte ophævelse af kursværnet er det besluttet at øge depotrenten i Liv I til 3,25 pct. før PAL med virkning fra 1. maj 2010.

Præmieudvikling

Bruttopræmierne udgjorde 986 mio. kr. i 1. kvartal 2010 mod 973 mio. kr. i samme periode i 2009, hvilket svarer til en stigning på 1,4 pct.

Topdanmark fokuserer på præmiefremgang på 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 847 mio. kr. i 1. kvartal 2010 mod 892 mio. kr. i samme periode i 2009 svarende til et fald på 5,0 pct. Det er Topdanmarks opfattelse, at skattereformen og ikke mindst usikkerheden omkring udligningskatten har haft negativ indflydelse på lysten til indbetaling på pensionsordninger i 1. kvartal 2010.

Engangsindskud udgjorde 139 mio. kr. i 1. kvartal 2010 mod 81 mio. kr. i samme periode 2009.

Præmieindtægterne på markedsrenteprodukter udgjorde 185 mio. kr. for 1. kvartal 2010 mod 132 mio. kr. i samme periode året før svarende til en stigning på 40,6 pct. Markedsrenterelaterede produkter stod i 1. kvartal 2010 for 35,3 pct. af nytægningen af livsforsikringsprodukter.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Ud over den regnskabsmæssige præmieindtægt var der 28 mio. kr. i præmieindtægter på investeringskontrakter. Disse går direkte på balancen fordelt med 9 mio. kr. som løbende præmier og 19 mio. kr. som indskud. De samlede præmieindtægter på investeringskontrakter faldt med 27,7 pct. i forhold til samme periode 2009.

I årsrapporten for 2009 blev der forudsat en nulvækst for 2010 i løbende præmier, eksklusiv ny forretning i forbindelse med det udvidede samarbejde med Nykredit og Sydbank om formidling af livrenteprodukter. På baggrund af udviklingen i den forløbne del af 2010 forventes der en samlet stigning i løbende præmier i størrelsesordenen 5 pct.

Investeringsaktiviteter Topdanmark koncernen eksklusive livsforsikringskoncernen

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark koncernen eksklusive Topdanmark Livsforsikring koncernen udgjorde 343 mio. kr. i 1. kvartal 2010 inklusive kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1. kvartal 2009 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast -19 mio. kr.

Afkastet for 1. kvartal 2010 er 67 mio. kr. større end forudsat for kvartalet i den modelmæssige resultatprognose for 2010 (årsrapporten for 2009). Det var navnlig aktier og aktieinstrumenter, der bidrog til dette på et finansielt marked, der generelt udviklede sig gunstigt i forhold til forudsætningerne for den modelmæssige resultatprognose.

Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af finansiell risiko, hvilket skal ses i sammenhæng med den stærke likviditetsposition og den stabile, høje indtjening fra forsikringsdriften. Topdanmark har bl.a. investeret i aktier, ejendomme og CDO's med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast. Afkastet i 1. kvartal 2010 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende.

Investeringsafkast 1. kvartal 2010

	Beholdning		Afkast		Afkast	
	31. mar. mio. kr.	1. kvartal 2009 mio. kr.	%	1. kvartal 2010 mio. kr.	%	
Danske aktier	0,4	-25	-7,9	26	7,7	
Udenlandske aktier	0,8	-42	-5,9	41	4,7	
Stats- og realkreditobligationer	11,3	81	0,9	150	1,4	
Kreditobligationer	0,8	-31	-4,0	35	5,0	
CDO's	0,7	-44	-4,4	29	3,7	
Ejendomme	1,3	17	1,3	18	1,4	
Aktiver vedr. SUL	1,6	11	0,7	31	2,1	
Pengemarked m.m.	4,1	62	1,1	15	0,4	
Rentebær. gæld	-2,7	-57	-1,1	-11	-0,4	
	18,3	-28	-0,2	334	2,0	
Kapitalforvaltning		9		9		
I alt		-19		343		

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. Kursregulering af erstatningshensættelser indgår under stats- og realkreditobligationer, hhv. aktiver vedr. SUL (syge- og ulykkesforsikring).

Ved udgangen af 1. kvartal 2010 udgjorde værdien af associerede virksomheder 58 mio. kr. af de samlede investeringer i aktier på 1.288 mio. kr. Aktieeksponeringen udgjorde 658 mio. kr. efter skat, når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen af afledte finansielle instrumenter indregnes.

Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner. Porteføljerne er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier, som pr. 31. marts 2010 udgjorde små 30 pct. af porteføljen, og i MSCI World i originalvaluta for udenlandske aktier.

Markedsværdien af rentebærende fordringer tilhørende koncernen eksklusive livsforsikring udgjorde ved udgangen af 1. kvartal 2010 15.851 mio. kr. svarende til 89,6

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

pct. af de samlede investeringsaktiver. Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-ratede danske realkreditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Danske forsikringselskaber og pensionskasser har siden 31. oktober 2008 opgjort værdien af hensættelserne ved brug af en diskonteringsrente, som findes ved sammenvejning af swaprenten og den optionsjusterede rente på danske realkreditobligationer. Porteføljen består altoversvejende af realkreditobligationer af høj kvalitet, og der er således sammenhæng mellem investeringsafkast og diskonteringsrente.

Kategorien stats- og realkreditobligationer udgøres primært af danske realkreditobligationer og kursregulering af de forsikringsmæssige hensættelser. Herudover indgår en mindre mængde statsobligationer, covered bonds samt afledte finansielle renteinstrumenter. Covered bonds er AAA-ratede realkreditobligationer, hvor lånets størrelse ikke kan overstige 70 pct. af værdien af pantet. Falder værdien af pantet så meget, at kravet ikke er opretholdt, stiller det udstedende institut yderligere sikkerhed.

Kreditobligationer med en rating under BBB (404 mio. kr.) udgøres af senior secured banklån og high yield-obligationer, hvoraf en del er konvertible, og ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker (46 mio. kr. tier 1). Kreditobligationer med en rating på BBB og A (359 mio. kr.) udgøres af almindelige og konvertible erhvervsobligationer, policer på livrenter samt ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker (87 mio. kr. tier 1 og 23 mio. kr. tier 2). Kreditobligationer med en rating højere end A (23 mio. kr.) udgøres af erhvervsobligationer.

De underliggende aktiver i CDO's med en rating under AA (597 mio. kr.) består for størstedelens vedkommende af leveraged loans (477 mio. kr.), mens den resterende del især udgøres af CDO's med investment grade investeringer som underliggende aktiv. De underliggende aktiver i CDO's med rating på AA og AAA (120 mio. kr.) består fortrinsvis af leveraged loans (81 mio. kr.) og investment grade obligationer m.m. (40 mio. kr.).

CDO's - Afkast og beholdninger

Mio. kr.	Koncern ekskl. Liv		Liv	
	1. kvrt. 2009	1. kvrt. 2010	1. kvrt. 2009	1. kvrt. 2010
Afkast				
AAA og AA	17	5	27	6
Lavere end AA	-61	24	-130	48
Afkast i alt	-44	29	-103	54
Bogført værdi 31. marts				
AAA og AA		120		312
Lavere end AA		597		985
Bogført værdi i alt		717		1.297

Aktuelt investerer Topdanmark ikke yderligere i CDO's. Tabellen viser koncernens CDO-afkast pr. 31. marts 2010 samt beholdningernes markedsværdi pr. samme dato. Løbetiden for investeringerne i CDO's afhænger af udviklingen i de underliggende aktivers betalinger, der igen er afhængige af udviklingen i den generelle økonomi, og det er derfor ikke muligt at angive en egentlig plan for afvikling af porteføljen.

Ejendomsporteføljen består hovedsageligt af domicilejendomme (739 mio. kr.), lejeboliger (351 mio. kr.), udlejede kontorejendomme (68 mio. kr.) samt ejendomme udlejet til hoteldrift (112 mio. kr.). Bolig- og hotellejemålene kan opsiges med kort varsel, men genudlejning er uproblematisk. Kontorejendommene er udlejet på kontrakter, som er uopsigelige indtil 2015. Porteføljens samlede udlejningsprocent ligger over 99. Ejendommene værdiansættes efter Finanstilsynets regler, d.v.s. til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne.

Kategorien "Aktiver vedr. SUL" omfatter de til syge- og ulykkeshensættelsernes størrelse svarende investeringer i Topdanmark Livsforsikring. Investeringerne opgøres som en andel af Topdanmark Livsforsikrings samlede investeringer, dog således at aktier og aktieinstrumenter forlods er allokeret til livsforsikringskunderne.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

"Pengemarked m.m." består hovedsagelig af pengemarkedsindsud og koncernmellemlægninger, mens "Rentebærende gæld" omfatter pengemarkedslån, negativ mellemregningssaldo, ansvarlige lån og udstedt hybridkapital.

Modelpriser

Som en udløber af den finansielle krise ophørte markedsdannelsen på en del af Topdanmarks investeringsaktiver. En regnskabsmæssig regulering til markedspris kan derfor ikke umiddelbart lade sig gøre på disse aktiver, og Topdanmark har ikke ønsket at overgå til princippet om værdiansættelse til amortiseret kostpris, som er bredt anvendt i banksektoren. Topdanmark har i stedet fra og med 4. kvartal 2008 anvendt mark-to-model metoden på en del af CDO-porteføljen og andre strukturerede produkter samt illikvide lån og kreditobligationer. I modellen antages det, at misligholdelsesfrekvensen på lån og kreditobligationer vil udgøre 10 pct. p.a. til og med 3. kvartal 2011, hvorefter frekvensen gradvist falder til et normalt niveau på 3 pct. p.a. Recovery-rates antages at udgøre 60 pct. på seniorgæld og 20 pct. på efterstillet gæld. Kalkulationsrenten er 10 pct. p.a.

Aktiverne optages kun efter mark-to-model, såfremt det ud fra en konkret bedømmelse vurderes, at der stadig ikke findes en robust markedsdannelse for det pågældende aktiv. I takt med bedringen af markedet for kreditter siden begyndelsen af 2. halvår 2009, er en væsentlig del af de investeringsaktiver, der ved udgangen af 2008 var optaget til modelpris, nu igen optaget til observerbar værdi. Det har ikke siden udgangen af 2008 været nødvendigt at føje yderligere aktiver til mark-to-model. I koncernen eksklusive livsforsikring er der ved udgangen af 1. kvartal 2010 en aktiveksponering til en samlet værdi af 581 mio. kr., der er opgjort ved hjælp af mark-to-model metoden, mens det tilsvarende tal ved udgangen af 2009 var 554 mio. kr. At mark-to-model aktiveksponeringen er steget i 1. kvartal skyldes den stigende USD og ordinære kursreguleringer i henhold til modellen.

Finansiering

Målsætningen for Topdanmarks kapitalstruktur har hidtil været, at den ansvarlige kapital i form af egenkapital og hybridkapital skal være tilstrækkelig til at sikre den løbende drift. Egenkapital herudover udbetales til aktionærerne via et løbende tilbagekøb af aktier hen over året. Denne tilgang til kapitalstrukturen betyder, at Topdanmark finansierer en del af investeringen i forsikringskoncernen ved lån.

På det foreliggende grundlag vurderes det, at den fremtidige regulering af forsikringssektoren vil medføre, at forsikringsholdingselskaber skal være i besiddelse af solvenskapital af en sådan størrelse, at den minimum modsvare solvenskravet i de underliggende koncernselskaber. Topdanmark agter ikke at opbygge unødvendig kapital i koncernselskaberne, og fremadrettet forventes det derfor at blive sådan, at den ansvarlige kapital i moderselskabet i store træk vil være tilstrækkelig til at finansiere investeringerne i koncernselskaberne. Moderselskabet vil følgelig ikke have nævneværdigt behov for nettofinansiering ud over den ansvarlige kapital.

For oplysninger om likviditetsberedskabet henvises til www.topdanmark.dk/ir → [Risikostyring](#) → [Markedsrisiko](#).

Solvency II

Det fremgår af Topdanmarks årsrapport for 2009, at Topdanmark agter at opbygge en solvenskapital på i alt 4.500 mio. kr. inden 2012. Solvenskapitalen er planlagt til at bestå af egenkapital (3.850 mio. kr.), hybridkapital (400 mio. kr.) og ansvarlige lån (250 mio. kr.), jf. www.topdanmark.dk/ir → [Corp. Gov.](#) → [Værdiskabelse](#) → [Kapitalmodel](#). Det fremgår også, at såfremt kapitalkravet bliver højere end forventet, vil forskellen blive dækket ved udstedelse af supplerende lånekapital.

De 4.500 mio. kr. i solvenskapital var Topdanmarks bedste bud på den nødvendige fremtidige kapital, givet at Topdanmarks interne model bliver godkendt og givet, at der skal være en vis margin til minimumskravet efter det forventede Solvency II regelsæt. Vurderingen af den nødvendige fremtidige kapitalstørrelse var baseret på de informationer, der var til rådighed i marts, herunder resultatet af QIS 4, CEIOPS' anbefalinger fra november og et skøn over, hvordan EU-Kommissionen kunne forventes at agere på CEIOPS' anbefalinger.

Efterfølgende har EU-Kommissionen offentliggjort udkast til de tekniske specifikationer for QIS5. Disse specifikationer vil blive underkastet yderligere vurdering, inden de endelige Solvency II krav fastlægges, men som det fremgår af følgeskrivelsen til QIS5-specifikationerne, er formålet med QIS5 at teste effekten af den nye ordning. Det må derfor antages, at de endelige krav kommer til at ligne QIS5-specifikationerne ganske meget.

Sammenholdt med CEIOPS' anbefalinger indebærer QIS5-specifikationerne en række lettelser, herunder bl.a.:

- Den risikofri rente baseres på swaps, og der inkluderes et illikviditetstillæg

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

- Ved beregning af risikomargen på reserverne anerkendes værdien af diversifikation
- Kapitalbelastningen fra operationel risiko reduceres
- Kapitalbelastningen fra risiko på investeringsaktiver reduceres
- Nogle korrelationer reduceres
- Kapitalbelastningen fra præmie- og hensættelsesrisiko på skadeforsikring reduceres i standardmodellen
- Definitionen af solvenskapital gøres mere lempelig
- Allerede udstedt supplerende kapital beholder nuværende status til første call dato

Som nævnt har Topdanmark forudsat, at den nødvendige fremtidige solvenskapital kan beregnes med udgangspunkt i selskabets interne model for skadeforsikringsrisici. Lettelserne i standardmodellen påvirker derfor ikke Topdanmarks forventede fremtidige kapitalkrav til skadeforsikringsrisici. Samlet set synes QIS5-specifikationerne dog at indebære et lavere fremtidigt kapitalkrav end tidligere forventet. Usikkerheden er imidlertid fortsat betydelig, og Topdanmark har derfor ikke ændret på målsætningen om at opbygge en solvenskapital på 4.500 mio. kr. inden 2012.

Såfremt Topdanmark - mod forventning - ikke kan anvende en intern model til opgørelse af skadeforsikringsrisici, men i stedet skal anvende standardmodellen, vil kravet til solvenskapital stige med i størrelsesordenen 1 mia. kr. I givet fald vil forskellen mellem solvenskravet ved brug af den interne model og standardmodellen kunne finansieres ved udstedelse af supplerende lånekapital. Forudsættes det eksempelvis, at Topdanmark udsteder supplerende lånekapital på 1 mia. kr. med en margin på 4 procentpoint til genplaceringsrenten, vil det medføre en meromkostning på 40 mio. kr. før skat (30 mio. kr. efter skat) svarende til ca. 3 pct. af et normalresultat efter skat.

Skat

Skatteudgiften udgjorde 69 mio. kr. af et før-skat resultat på 337 mio. kr. Når den effektive skatteprocent på 20,5 afviger fra den officielle skattesats på 25 pct., skyldes det primært udnyttelse af et ikke-indregnet skatteaktiv.

Modelmæssig resultatprognose for 2010

Topdanmark har ikke tradition for at offentliggøre egentlige resultatforventninger, men oplyser, i hvilket niveau resultatet forventes at ligge, såfremt en række forudsætninger om afkast på de finansielle markeder opfyldes. Afkastet på de finansielle markeder ændrer sig på daglig

basis, og Topdanmarks modelmæssige resultatprognose afviger derfor fra de faktiske forventninger allerede på det tidspunkt, hvor resultatprognosen offentliggøres.

Topdanmark oplyser derfor supplerende, hvorledes afvigelser fra de forudsætninger, der er anvendt i den modelmæssige resultatprognose, vil påvirke resultatniveauet, jf. www.topdanmark.dk/ir → [Risikostyring](#) → [Risikoforhold](#) → [Risikoscenarier](#).

Læserne af Topdanmarks års- og delårsrapporter kan have andre prognoseforudsætninger, end Topdanmark har valgt, og Topdanmark giver derfor de interesserede mulighed for at beregne egne resultatforventninger for Topdanmark ved hjælp af Topdanmarks resultatsimuleringsmodel på www.topdanmark.dk/ir → [Aktien](#) → [Resultat- og kurssimuleringsmodel](#).

Som det fremgår, er den modelmæssige resultatprognose for investeringsafkastet ikke foretaget ud fra en konkret vurdering af det forventede investeringsafkast frem til årets udløb, men er alene baseret på en langsigtet standardforudsætning for afkast.

I årsrapporten for 2009 lå den modelmæssige resultatprognose for 2010 på 800 - 900 mio. kr. efter skat. Denne resultatprognose var bl.a. baseret på følgende forudsætninger:

- Præmiefremgang i skadeforsikring på 1 - 2 pct.
- Combined ratio på 95 - 96 inklusive vintervejrrskader på 350 mio. kr.
- Ingen afløbsgevinster/-tab i 2010 i henhold til sædvanlig praksis
- Et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 26. februar
- Et afkast på 3,4 pct. (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 procentpoint) af den del af de rentebærende fordringer, der ikke afdækker diskonterede hensættelser
- Indtægtsførsel af risikotillæg i både i Liv I og i Liv V samt delvis indtægtsførsel af skyggekontoen i Liv I på 107 mio. kr. Skyggekontoen var herefter forudsat til at udgøre 30 mio. kr. ved udgangen af 2010

Siden offentliggørelsen af den seneste modelmæssige resultatprognose i årsrapporten for 2009 har følgende forudsætninger vedrørende præmieudviklingen ændret sig:

- Negative præmiereguleringer på bl.a. arbejdsskade- og erhvervsansvarsforsikring betyder, at præmieindtægten i 2009 har været overvurderet med 48 mio. kr., mens præmieindtægten i 1. kvartal 2010 tilsva-

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

rende er undervurderet med 48 mio. kr. Præmiereguleringen har således en umiddelbar effekt på 1,1 procentpoint, hvortil kommer effekten af en lavere primobestand i 2010 end forventet

Derfor revideres den forudsatte præmieudvikling for 2010 fra 1 - 2 pct. til omkring 0 pct.

Forudsætningerne for combined ratio for 2010 har ændret sig på følgende punkter:

- De forudsatte vejrligsudgifter i resten af 2010 er i henhold til Topdanmarks prognoseteknik vedrørende vejrligsudgifter (jf. årsrapporten for 2009 side 22) reduceret fra 100 mio. kr. til 75 mio. kr. Det svarer til en forbedring af combined ratio på 0,3 procentpoint
- De vinterrelaterede skader ud over et normalt niveau, der var forudsat til 350 mio. kr., er reduceret til 300 mio. kr. svarende til en forbedring af combined ratio på 0,6 procentpoint
- Der er i 1. kvartal 2010 realiseret afløbsgevinster på 63 mio. kr. svarende til en forbedring af combined ratio på 0,7 procentpoint
- Et faldende renteniveau i forhold til 26. februar 2010 svarende til en negativ påvirkning af combined ratio på 0,2 procentpoint
- Præmiereguleringerne på arbejdsskade og erhvervsansvar er øget med 48 mio. kr. svarende til en negativ påvirkning af combined ratio på 0,6 procentpoint

Samlet forbedres det forudsatte niveau for combined ratio i 2010 fra 95 - 96 til 94 - 95 eksklusive eventuelle afløbsgevinster/-tab i de sidste tre kvartaler af 2010.

Prognoseteknisk forudsætter Topdanmark vejrligsrelaterede skader i 1. kvartal på 50 mio. kr. Justeres de vintervejrrelaterede skader på 300 mio. kr. herfor, udgør den ekstraordinære effekt af vinterskaderne 250 mio. kr. Det svarer til en påvirkning af combined ratio på 2,9 procentpoint. Justeres endvidere for præmiereguleringerne på 48

mio. kr. (0,6 procentpoint), ligger den forudsatte underliggende combined ratio for 2010 på omkring 91 eksklusive eventuelle afløbsgevinster/-tab i de sidste tre kvartaler af 2010.

Fra 26. februar og frem til 11. maj har udviklingen på finansmarkederne medført, at det forudsatte investeringsafkast for Topdanmark koncernen eksklusive Topdanmarks Livsforsikring er forøget med 40 mio. kr.

På livsforsikringssiden er kursvænet i Liv I ophævet i april. Det forudsættes nu, at hele den resterende del af skyggekontoen i Liv I på 79 mio. kr. kan indtægtsføres i 2010. Det skal understreges, at den modelmæssige resultatprognose er særdeles følsom for udsving i investeringsafkastet i Liv I i den resterende del af 2010. Ud fra forudsætningerne på prognosetidspunktet kan hele skyggekontoen i Liv I indtægtsføres i 2010, men et lavere investeringsafkast i Liv I kan medføre, at en del af indeståendet på skyggekontoen bliver overført til næste år. I denne situation vil et mindre resultat i Liv I krone for krone resultere i et mindre før-skat resultat i Topdanmark i 2010. I givet fald vil Topdanmarks resultat stige tilsvarende på et senere tidspunkt, når skyggekontoen kan indtægtsføres.

Samlet forudsættes ifølge resultatprognosemodellen et resultat for 2010 på 950 - 1.050 mio. kr. efter skat. Det svarer til et resultat pr. aktie på 67 kr. Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 11. maj 2010. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække diskontering og kursregulering af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer vil give et afkast på 3,3 pct. (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 procentpoint).

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Resultatprognose 2010

Mio. kr.	Prognose for 2010				Prognose for 2010		
	2009	26. februar 2010		11. maj 2010			
Skadeforsikring							
- Teknisk resultat	869	490	-	540	570	-	620
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	723	280	-	340	310	-	370
Resultat af skadeforsikring	1.592	770	-	880	880	-	990
Livsforsikring	292	320	-	340	390	-	410
Moderselskab m.v.	-21	-30	-	-20	-20	-	-10
Resultat før skat	1.863	1.060	-	1.200	1.250	-	1.390
Skat	-417	-260	-	-300	-300	-	-340
Årets resultat	1.446	800	-	900	950	-	1.050

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

I årsrapporten for 2009 blev det oplyst, at tilbagekøbet af Topdanmark-aktier for 2010 lå på 900 mio. kr.

Den modelmæssige resultatprognose for 2010 er øget med 150 mio. kr. Tilbagekøbsprogrammet for 2010 løftes fra 900 mio. kr. til 1.050 mio. kr., hvilket svarer til en buy-back yield på 9,6 pct.

På nuværende tidspunkt er der tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 81 mio. kr., og der resterer derfor 969 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2010.

Topdanmarks tilbagekøbsprogram kan stilles i bero bl.a. i tilfælde af, at der undersøges mulige akquisitioner som alternativ til tilbagekøb af egne aktier. Dette har været tilfældet i 1. kvartal 2010, hvor Topdanmark bød på Nykredit Forsikring, uden at det dog førte til et opkøb.

Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998 og har siden vedtaget at annullere egne aktier for 7,8 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 59 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

31. maj 2010	-	03. aug. 2010
02. sep. 2010	-	01. nov. 2010
01. dec. 2010	-	14. feb. 2011
16. mar. 2011	-	28. apr. 2011

Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

29. apr. 2010	-	28. maj 2010
04. aug. 2010	-	01. sep. 2010
02. nov. 2010	-	30. nov. 2010
15. feb. 2011	-	15. mar. 2011
29. apr. 2011	-	27. maj 2011

Finanskalender

Halvårsrapport 2010	25.08.2010
Delårsrapport 1. - 3. kvartal 2010	23.11.2010
Årsrapport 2010	08.03.2011
Indsendelsesfrist for emner til dagsordenen på GF	08.03.2011
Ordinær generalforsamling	12.04.2011
Delårsrapport 1. kvartal 2011	20.05.2011

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsmeddelelsen for 1. kvartal 2010 er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter for børsnoterede virksomheder. Delårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2009, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Alle beløb i rapporten oplyses som udgangspunkt i hele mio. kr. Beløbene er afrundet, og der kan som følge heraf være mindre forskelle mellem summen af afrundede beløb og anførte totaler.

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2009	1. kvartal 2009	1. kvartal 2010
SKADEFORSIKRING				
Bruttopræmier		8.671	4.014	3.921
Afgivne forsikringspræmier		-624	-317	-329
Ændring i bruttopræmiehensættelser		36	-1.833	-1.812
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		-28	153	164
Præmieindtægter f.e.r.		8.055	2.017	1.944
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	1	102	46	27
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.250	-1.634	-1.581
Modtaget genforsikringsdækning		321	77	42
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		-74	0	-128
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-5	52	5
Erstatningsudgifter f.e.r.	2	-6.008	-1.505	-1.662
Bonus og præmierabatter		-42	-11	-16
Erhvervelsesomkostninger		-738	-202	-211
Administrationsomkostninger		-534	-120	-120
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		70	17	17
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-1.202	-305	-314
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING		905	242	-22
LIVSFORSIKRING				
Bruttopræmier	3	3.208	973	986
Afgivne forsikringspræmier		-10	-2	-2
Præmier f.e.r.		3.198	971	984
Overført investeringsafkast f.e.r.		2.443	-173	844
Udbetalte ydelser		-1.428	-410	-491
Modtaget genforsikringsdækning		6	2	1
Ændring i erstatningshensættelser		5	7	6
Forsikringsydelse f.e.r.		-1.417	-401	-484
Ændring i livsforsikringshensættelser		-2.829	-341	-782
Ændring i genforsikringsandel		1	-1	-2
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		-2.828	-342	-784
Bonus		-118	67	-118
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-851	-47	-273
Erhvervelsesomkostninger		-125	-32	-32
Administrationsomkostninger		-180	-50	-49
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		1	0	0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-304	-82	-80
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		123	-7	89

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Året 2009	1. kvartal 2009	1. kvartal 2010
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED			
Teknisk resultat af skadeforsikring	905	242	-22
Teknisk resultat af livsforsikring	123	-7	89
Indtægter fra associerede virksomheder	-11	3	10
Indtægter af investeringsejendomme	255	60	59
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.048	574	412
Kursreguleringer	2.159	-743	937
Renteudgifter	-224	-99	-18
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-45	-10	-10
Investeringsafkast, i alt	4.182	-215	1.389
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-466	-148	-111
Pensionsafkastskat	-395	38	-152
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-2.443	173	-844
Andre indtægter	5	2	1
Andre omkostninger	-48	-13	-13
RESULTAT FØR SKAT	1.863	72	337
Skat	-417	-37	-69
PERIODENS RESULTAT	1.446	35	268
Resultat pr. aktie (kr.)	92,2	2,2	17,3
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	91,7	2,2	17,2

Totalindkomstopgørelse • koncernen

Periodens resultat	1.446	35	268
Opskrivning af domicilejendomme	3	0	0
Skat	-1	0	0
Anden totalindkomst ført på egenkapitalen	2	0	0
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.448	35	268

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Aktiver • koncernen

Mio. kr.	31. december 2009	31. marts 2009	31. marts 2010
IMMATERIELLE AKTIVER	729	692	717
Driftsmidler	178	178	178
Domicilejendomme	739	737	739
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	917	915	918
Investeringsjendomme	4.086	4.025	4.086
Kapitalandele i associerede virksomheder	339	355	349
Udlån til associerede virksomheder	460	451	476
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	799	806	824
Kapitalandele	5.445	3.522	6.215
Obligationer	31.820	28.631	33.422
Pantesikrede udlån	18	20	17
Andre udlån	2	3	2
Indlån i kreditinstitutter	6.830	11.061	5.989
Afledte finansielle instrumenter	639	991	782
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	44.754	44.228	46.427
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	49.639	49.059	51.338
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET			
UNIT-LINKED KONTRAKTER	2.486	1.508	2.861
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	73	219	237
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	32	31	31
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	551	595	559
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	656	845	826
Tilgodehavender hos forsikringstagere	407	620	640
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	193	186	114
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	9	4	20
Andre tilgodehavender	100	110	105
TILGODEHAVENDER, I ALT	1.365	1.765	1.706
Aktuelle skatteaktiver	260	330	131
Udsudte skatteaktiver	40	84	34
Likvide beholdninger	259	232	194
Øvrige	227	532	62
ANDRE AKTIVER, I ALT	786	1.178	420
Tilgodehavende renter samt optjent leje	435	563	398
Andre periodeafgrænsningsposter	197	132	189
PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT	632	695	588
AKTIVER, I ALT	56.554	55.812	58.547

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Passiver • koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2009	31. marts 2009	31. marts 2010
Aktiekapital		169	168	170
Opskrivningshenlæggelser		15	13	15
Sikkerhedsfond		1.104	1.104	1.104
Andre henlæggelser		16	13	17
Reserver, i alt		1.120	1.117	1.122
Overført overskud		2.813	1.693	3.085
EGENKAPITAL, I ALT		4.117	2.991	4.392
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL		653	652	653
Præmiehensættelser		2.601	4.470	4.413
Garanterede ydelser		13.797	12.598	14.929
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		7.298	7.322	6.948
Bonuspotentiale på fripolicydelser		4.696	3.383	4.695
Livsforsikringshensættelser, i alt		25.791	23.303	26.573
Erstatningshensættelser		11.863	11.217	12.170
Kollektivt bonuspotentiale		184	0	302
Hensættelser til bonus og præmierabatter		100	104	102
Hensættelser til unit-linked kontrakter		2.821	1.904	3.106
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		43.360	40.998	46.667
Pensioner og lignende forpligtelser		46	51	46
Udskudte skatteforpligtelser		249	149	93
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		348	348	348
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		643	548	486
GENFORSIKRINGSDEPOTER		68	50	64
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		104	65	67
Gæld i forbindelse med genforsikring		19	117	178
Obligationslån		70	43	70
Gæld til kreditinstitutter		6.575	9.219	4.896
Gæld til associerede virksomheder		0	9	3
Aktuelle skatteforpligtelser		0	0	2
Afledte finansielle instrumenter		115	127	175
Anden gæld		743	966	834
GÆLD, I ALT		7.626	10.546	6.225
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		87	27	59
PASSIVER, I ALT		56.554	55.812	58.547

Eventualforpligtelser

4

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2009	1. kvartal 2009	1. kvartal 2010
Pengestrømme fra driften			
Bruttopræmier	8.572	3.812	3.793
Erstatninger	-6.262	-1.584	-1.544
Omkostninger	-1.083	-234	-248
Resultat af afgiven forretning	-297	-143	-11
Pengestrømme fra skadeforsikring	930	1.851	1.990
Bruttopræmier	3.229	911	853
Forsikringsydelse	-1.413	-411	-494
Omkostninger	-304	-67	-78
Resultat af afgiven forretning	23	4	-5
Pengestrømme fra livsforsikring	1.535	437	276
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	2.465	2.288	2.265
Ind- og udbetalinger vedrørende investeringskontrakter	132	38	13
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.395	599	482
Renteudgifter m.v.	-317	-65	-31
Pensionsafkastskat	-121	0	1
Selskabsskat	-259	-93	-87
Andre indtægter og omkostninger	-39	-9	-10
Pengestrømme fra driften, i alt	4.256	2.758	2.635
Investeringer			
Kapitalandele i associerede virksomheder	2	0	0
Ejendomme	26	-1	0
Driftsmidler og immaterielle aktiver	-217	-82	-24
Kapitalandele	-344	95	-258
Investeringsforeningsandele	0	4	-1
Obligationer	-3.179	-821	-1.037
Udlån	3	0	2
Afledte finansielle instrumenter	288	-299	-297
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-1.116	-688	-205
Mellemværender associerede virksomheder	-184	-160	-23
Investeringer, i alt	-4.721	-1.952	-1.843
Finansiering			
Tilbagekøb af egne aktier	-376	-15	-81
Aktiebaseret aflønning	105	52	59
Medarbejderobligationer	26	0	0
Gæld til kreditinstitutter	-1.216	1.429	-1.679
Finansiering, i alt	-1.461	1.466	-1.700
Ændring i likvider	-1.926	2.272	-908
Likvider primo	9.001	9.001	7.089
Kursregulering af likvider	14	20	2
Likvider ultimo	7.089	11.293	6.183
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	259	232	194
Indlån i kreditinstitutter	6.830	11.061	5.989
	7.089	11.293	6.183

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

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
2009						
Egenkapital ultimo foregående år	167	13	1.104	13	1.598	2.895
Totalindkomst	0	2	0	3	1.443	1.448
Tilbagekøb af egne aktier					-376	-376
Salg af medarbejderaktier					26	26
Udstedelse af aktieoptioner					15	15
Udnyttelse af aktieoptioner	2				103	105
Pensionsafkastskat					1	1
Skat					3	3
Egenkapital 31. december 2009	169	15	1.104	16	2.813	4.117
1. kvartal 2009						
Egenkapital ultimo foregående år	167	13	1.104	13	1.598	2.895
Totalindkomst	0	0	0	0	35	35
Tilbagekøb af egne aktier					-15	-15
Salg af medarbejderaktier					7	7
Udstedelse af aktieoptioner					15	15
Udnyttelse af aktieoptioner	1				51	52
Pensionsafkastskat					1	1
Skat					1	1
Egenkapital 31. marts 2009	168	13	1.104	13	1.693	2.991
1. kvartal 2010						
Egenkapital ultimo foregående år	169	15	1.104	16	2.813	4.117
Totalindkomst	0	0	0	2	266	268
Tilbagekøb af egne aktier					-81	-81
Salg af medarbejderaktier					12	12
Udstedelse af aktieoptioner					16	16
Udnyttelse af aktieoptioner	1				58	59
Skat					1	1
Egenkapital 31. marts 2010	170	15	1.104	17	3.085	4.392

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Segmentoplysninger • Koncernen

Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Privat	Erhverv	Industri	Elim.	Skade	Moder		Koncern
						Liv	m.v.	
1. kvartal 2009								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	1.152	817	207	-6	2.170			2.170
Forsikringsteknisk rente*	22	22	3	-1	46			46
Erstatninger	-827	-678	-140	8	-1.637		3	-1.634
Omkostninger	-179	-123	-28	2	-328		6	-322
Resultat af afgiven forretning	-15	22	-24	-1	-18			-18
Teknisk resultat af skade	153	60	18	2	233		9	242
Livsforsikring								
Bruttopræmier						973		973
Overført investeringsafkast						-173		-173
Ydelser og ændring i hensættelser						-724		-724
Omkostninger						-83	1	-82
Resultat af afgiven forretning						-1		-1
Teknisk resultat af liv						-8	1	-7
Investeringsafkast i alt					-10	-198	-9	-215
Pensionsafkastskat						38		38
Overført til teknisk resultat					-148	173		25
Investeringsafkast					-158	13	-9	-152
Andre poster					5	8	-12	-11
Resultat før skat					80	13	-21	72
Skat								-37
Resultat								35
1. kvartal 2010								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	1.161	755	182	-5	2.093			2.093
Forsikringsteknisk rente*	13	12	2	0	27			27
Erstatninger	-884	-701	-132	6	-1.712		3	-1.709
Omkostninger	-177	-133	-28	1	-337		6	-331
Resultat af afgiven forretning	-26	-28	-48	0	-102			-102
Teknisk resultat af skade	87	-95	-25	1	-32		10	-22
Livsforsikring								
Bruttopræmier						986		986
Overført investeringsafkast						844		844
Ydelser og ændring i hensættelser						-1.657		-1.657
Omkostninger						-81	1	-80
Resultat af afgiven forretning						-3		-3
Teknisk resultat af liv						88	1	89
Investeringsafkast i alt					337	1.043	7	1.389
Pensionsafkastskat						-152		-152
Overført til teknisk resultat					-111	-844		-955
Investeringsafkast					226	47	7	281
Andre poster					5	9	-12	-12
Resultat før skat					199	144	-6	337
Skat								-69
Resultat								268

*Efter diskontering 85 mio. kr. (1. kvartal 2009: 102 mio. kr.)

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2009	1. kvartal 2009	1. kvartal 2010
Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade			
Beregnet rente	466	148	111
Diskontering af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-364	-102	-85
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	102	46	27

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	231	41	100
Afgiven forretning	-17	9	-37
Afløbsresultat f.e.r.	214	50	63

Note 3. Bruttopræmier - liv

Individuelt tegnede forsikringer	415	80	79
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.892	539	491
Gruppeliv	398	273	276
Løbende præmier	2.705	892	847
Individuelt tegnede forsikringer	87	34	24
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	416	47	115
Engangspræmier	503	81	139
Bruttopræmier	3.208	973	986

	31. december 2009	31. marts 2009	31. marts 2010
Note 4. Eventualforpligtelser			
Afledte finansielle instrumenter:			
Køb af aktiver på termin	23.303	20.165	23.037
Salg af aktiver på termin	23.722	20.939	22.642
Momsreguleringsforpligtelser	62	61	45
Andre forpligtelser	14	21	14
Kapitaltilsagn afgivet til private equity fonde	188	201	181

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

Selskaberne hæfter 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 konkurrenceforvridning 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 hensat. 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. Kendelsen er 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 delårsrapport for 1. kvartal 2010

Resultatopgørelse • moderselskabet

Mio. kr.	Året 2009	1. kvartal 2009	1. kvartal 2010
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.519	56	279
Renteindtægter og udbytter m.v.	3	0	0
Kursreguleringer	1	1	0
Renteudgifter	-43	-19	-5
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-1	-1	0
Investeringsafkast, i alt	1.479	37	274
Andre omkostninger	-31	-9	-10
RESULTAT FØR SKAT	1.448	28	264
Skat	-2	7	4
PERIODENS RESULTAT	1.446	35	268

Balance • moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2009	31. marts 2009	31. marts 2010
Aktiver			
Driftsmidler	4	5	5
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	4	5	5
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5.126	4.496	5.419
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	5.126	4.496	5.419
Obligationer	2	2	2
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	2	2	2
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	5.128	4.498	5.421
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	70	77	124
Andre tilgodehavender	0	0	1
TILGODEHAVENDER, I ALT	70	77	125
Aktuelle skatteaktiver	260	330	131
Udskudte skatteaktiver	1	43	0
Likvide beholdninger	4	8	4
ANDRE AKTIVER, I ALT	265	381	135
Tilgodehavende renter samt optjent leje	0	0	1
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	0	0	1
AKTIVER, I ALT	5.467	4.961	5.686

Passiver

Aktiekapital	169	168	170
Andre henlæggelser	1.411	787	1.703
Reserver, i alt	1.411	787	1.703
Overført overskud	2.885	2.384	2.867
EGENKAPITAL, I ALT	4.465	3.339	4.740
Ansvarlig lånekapital	403	402	403
Obligationslån	70	43	70
Gæld til kreditinstitutter	64	790	80
Gæld til tilknyttede virksomheder	462	373	390
Anden gæld	3	14	2
GÆLD, I ALT	599	1.220	543
PASSIVER, I ALT	5.467	4.961	5.686

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Disclaimer

Denne delårsrapport 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 delårsrapporten. 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 vejrmæssige 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 → [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 delårsrapporten.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2010

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. kvartal 2010 for Topdanmark A/S.

Delårsrapporten 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 delårsrapporten 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 20. maj 2010

Direktion:

Christian Sagild
(Adm. direktør)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen
(Formand)

Anders Knutsen
(Næstformand)

Ole Døssing Christensen

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Per Mathiesen

Annette Sadolin

Søren Thorup Sørensen

Knud J. Vest