

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

23. maj 2006 Meddelelse nr. 05/2006

Hovedelementerne i kvartalsmeddelelsen er:

- Resultatet efter skat steg fra 148 mio. kr. i 1. kvartal 2005 til 418 mio. kr. i 1. kvartal 2006.
- Resultatet efter skat pr. aktie steg fra 7 kr. til 21 kr.
- Resultatet svarer til en egenkapitalforrentning før skat på 13,2 pct. (64,1 pct. p.a.) og efter skat på 10,0 pct. (46,5 pct. p.a.).
- Fremgangen i præmieindtægt lå på 6,7 pct. i skadeforsikring og 38,6 pct. i livsforsikring.
- For hele 2006 justeres den forventede præmiefremgang i skadeforsikring fra godt 4 pct. til knap 5 pct. I livsforsikring justeres den forventede præmiefremgang fra 5 pct. til omkring 15 pct.
- Omkostningsprocenten faldt med 0,4 procentpoint til 14,7 i forhold til 1. kvartal 2005.
- Kvartalets combined ratio blev 88,8 mod 99,0 i 1. kvartal 2005.
- Den forventede combined ratio for 2006 er justeret fra omkring 90 til omkring 89.
- Resultatprognosen for 2006 er opjusteret med 150 mio. kr. til 1.150 - 1.250 mio. kr. efter skat.
- Tilbagekøbsprogrammet for 2006 er ligeledes opjusteret med 150 mio. kr. og forventes nu at ligge på 1.350 mio. kr. svarende til en udlodningsprocent ("yield") på 10 pct.
- Kvartalsrapporten anbefales læst i sammenhæng med <http://www.topdanmark.dk/ir>, der indeholder uddybende og supplerende oplysninger.

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

- Med udgangspunkt i kvartalsrapporten 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.

Tilmelding kan ske på:

UK dial-in-nummer +44 (0) 20 7162 0125

US dial-in-nummer +1 334 323 6203

5 - 10 minutter før konferencens start ved at bede om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference.

Eventuelle henvendelser:

Adm. direktør Poul Almlund

Telefon 4474 3453

Koncerndirektør Christian Sagild

Telefon 4474 4450

Kommunikations- og IR-direktør Steffen Heegaard

Telefon 4474 4017 / 4025 3524

Indhold

1	Hovedelementer
3	Hoved- og nøgletal
4	Resultatet for 1. kvartal 2006
4	Skadeforsikring
5	Livsforsikring
7	Investeringsaktiviteter
8	Risikoforhold
9	Forventninger til fremtiden
9	Tilbagekøb af egne aktier
9	Ledelsesmæssige ændringer
10	Finanskalender
10	Disclaimer
10	Anvendt regnskabspraksis
11	Ledelsespåtegning
12	Resultatopgørelse • Koncernen
14	Aktiver • Koncernen
15	Passiver • Koncernen
16	Resultatopgørelse • Moderselskabet
17	Balance • Moderselskabet
18	Segmentoplysninger
19	Egenkapitalopgørelse • Koncernen

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 kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Hele 2005	1. kvartal 2005	1. kvartal 2006	1. kvartal 2006
				EUR mio.*
Præmieindtægter:				
Skadeforsikring	8.413	2.056	2.194	294
Livsforsikring	2.549	709	983	132
	10.962	2.765	3.177	426
Resultater:				
Skadeforsikring	1.309	144	520	70
Livsforsikring	107	33	36	5
Moderselskab m.v.	-12	-8	-6	-1
Resultat før skat	1.404	169	550	74
Skat	-244	-21	-132	-18
Resultat moderselskabet	1.160	148	418	56
Ændring i udskudt skat af sikkerhedsfonde	28	0	0	0
Resultat koncernen	1.188	148	418	56
Egenkapital moderselskabet primo	3.367	3.367	3.973	532
Resultat	1.160	148	418	56
Tilbagekøb af egne aktier	-676	-254	-294	-39
Aktiebaseret aflønning	103	61	71	10
Andre egenkapitalbevægelser	19	-2	-8	-1
Egenkapital moderselskabet ultimo	3.973	3.320	4.160	558
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-389	-417	-389	-52
Egenkapital koncernen ultimo	3.584	2.903	3.771	506
Finansielle nøgletal (moderselskabet)				
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	31,7	4,4	10,0	10,0
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	59	7	22	2,9
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	58	7	21	2,8
Indre værdi pr. aktie (kr.)	207	167	218	29,2
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	34	12	15	2,0
Børskurs ultimo	547	425	772	103,5
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	19.631	19.981	19.144	
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	20.116	20.482	19.716	
Antal aktier ultimo (1.000)	19.189	19.892	19.071	
Skadeforsikring				
Bruttoerstatningsprocent	83,8	122,6	69,8	
Nettogenforsikringsprocent	-7,7	-38,7	4,3	
Skadeforløb	76,1	83,9	74,1	
Bruttoomkostningsprocent	14,8	15,1	14,7	
Combined ratio	90,9	99,0	88,8	
Operating ratio	90,0	97,7	87,4	

* Omregnet til gældende EUR-kurs pr. 31. marts 2006 (kurs 746,24)

Resultatet for 1. kvartal 2006

Topdanmarks overskud efter skat udgjorde 418 mio. kr. i 1. kvartal 2006 mod 148 mio. kr. i 1. kvartal 2005. Resultatet for 1. kvartal 2005 var påvirket af nettostormudgifter på 178 mio. kr., mens der ikke var stormskader og kun et begrænset antal storskader i 1. kvartal 2006.

Periodens resultat efter skat pr. aktie steg fra 7 kr. til 21 kr. Overskuddet på 418 mio. kr. svarer til en forrentning før skat af den gennemsnitlige egenkapital på 13,2 pct. (64,1 pct. p.a.) og efter skat på 10,0 pct. (46,5 pct. p.a.)

Resultatet for 1. kvartal blev noget bedre end forventet ved offentliggørelsen af årsrapporten for 2005. På baggrund af udviklingen i 1. kvartal og i den forløbne del af 2. kvartal øges resultatforventningerne til hele 2006, både hvad angår finansresultatet og skadeforløbet, jf. afsnittet "[Forventninger til fremtiden](#)".

Skadeforsikring

Resultatet af skadeforsikring blev 520 mio. kr. i 1. kvartal 2006 mod 144 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultatet skal ses i lyset af, at 1. kvartal 2005 som omtalt var påvirket af nettoerstatningsudgifter på 178 mio. kr. i forbindelse med stormen 8. januar 2005.

Præmieindtægten steg med 6,7 pct. til 2.194 mio. kr. Som beskrevet i årsrapporten for 2005 havde Topdanmark i begyndelsen af 2006 en kundeafgang på industri-, arbejdsskade- og marineområdet svarende til 2,2 procentpoint af den samlede præmieindtægt. På denne baggrund blev det i årsrapporten for 2005 forventet, at den samlede præmie-vækst for 2006 ville ligge på godt 4 pct.

I 2005 havde Topdanmark en stigende præmieindtægt hen over året. Det betyder, at 1. kvartal 2006 skal sammenlignes med et relativt lavt udgangspunkt i 1. kvartal 2005, mens eksempelvis 4. kvartal 2006 skal sammenlignes med et noget højere udgangspunkt i 4. kvartal 2005. Derfor vil den forventede lavere præmiefremgang først vise sig gradvist i løbet af 2006.

På baggrund af udviklingen i den forløbne del af året justeres den forventede præmiefremgang imidlertid fra godt 4 pct. til knap 5 pct.

Præmiefremgangen ligger fortsat på privatkundeområdet og for små og mellemstore erhvervsvirksomheder. Derimod har Topdanmark haft et fald i præmieindtægten på større industrivirksomheder og industrialiserede landbrug.

Da combined ratio på industriområdet og for de industrialiserede landbrug ligger højere end Topdanmarks overordnede combined ratio, har kundeafgangen på disse områder bidraget til at forbedre lønsomheden i kundeporteføljen.

Topdanmark har i 2006 introduceret en ny prisstruktur på indboforsikringer. Hidtil er postvæsenets relativt grovmaskede inddeling i postnumre blevet anvendt som geografisk risikokriterium. Fremover anvender Topdanmark en ny prisstruktur baseret på en geografisk inddeling af landet i mindre enheder. Denne prisstruktur afspejler i højere grad kundernes faktiske risiko for skader. Princippet om solidaritet er fortsat det bærende element. Blot er kunderne solidariske inden for mere homogene enheder. Den ny prisstruktur på indbo ventes at få en mindre negativ resultateffekt i 2006, mens den fremadrettet ventes at medvirke til at forbedre konkurrencesituationen.

Erstatningsprocenten faldt fra 122,6 i 1. kvartal sidste år til 69,8 i 1. kvartal i år. Stormen 8. januar sidste år påvirkede erstatningsprocenten med 49,9 procentpoint. Erstatningsprocenten var i 1. kvartal i år positivt påvirket med et meget begrænset antal storskader på erhvervs- og industriområdet. Omvendt var erstatningsprocenten negativt påvirket af et dårligt skadeforløb på forsikringer mod tab af erhvervsevne, der typisk indgår i firmapensionsaftaler.

Som følge af et lille antal storskader har Topdanmark i 1. kvartal 2006 fået refunderet relativt lidt fra genforsikringsselskaberne. Hvor Topdanmark i 1. kvartal 2005 som følge af erstatninger i forbindelse med stormen 8. januar netto fik refunderet 38,7 pct. af præmieindtægten fra genforsikringsselskaberne, var der tilsvarende i 1. kvartal 2006 tale om en udgift til genforsikringsselskaberne på 4,3 pct. af præmieindtægten.

Skadeforløbet, der viser udgifterne til erstatninger til kunder og resultatet af genforsikring set i forhold til præmieindtægter, faldt fra 83,9 i 1. kvartal 2005 til 74,1 i 1. kvartal 2006.

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Omkostningsprocenten faldt fra 15,1 til 14,7. Omkostningsprocenten var ligesom i 1. kvartal 2005 påvirket af, at omkostninger til Topdanmarks aktieoptionsprogram blev udgiftsført fuldt ud i 1. kvartal. Det svarer til en påvirkning af omkostningsprocenten på 0,4 procentpoint i skadeforsikringskoncernen.

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) faldt herefter fra 99,0 i 1. kvartal 2005 til 88,8 i 1. kvartal 2006.

På trods af afløbstab på arbejdsskadeområdet som følge af en ny højesteretsdom "revalideringsdommen"

var resultatet for 1. kvartal samlet set ikke påvirket af afløbstab/-gevinster.

I årsrapporten for 2005 blev det forventet, at combined ratio for 2006 ville ligge på omkring 90. Heri var forudsat en årlig stormudgift på 120 mio. kr. På baggrund af udviklingen i 1. kvartal justeres forventningen til combined ratio ned til omkring 89. Da der ikke har været stormudgifter i 1. kvartal 2006, er der for de sidste tre kvartaler af året forudsat 75 pct. af en normaliseret stormudgift. Det vil sige 90 mio. kr. for resten af 2006.

Hovedtal - Skadeforsikring

Mio. kr.	Hele 2005	1. kvartal 2005	1. kvartal 2006
Præmieindtægter	8.413	2.056	2.194
Forsikringsteknisk rente	85	26	35
Erstatninger	-7.052	-2.521	-1.532
Nettogenforsikring	656	797	-94
Omkostninger	-1.249	-311	-323
Teknisk resultat	853	47	280
Andre poster	-11	0	0
Investeringsafkast	467	97	240
Resultat af skadeforsikring	1.309	144	520
Bruttoerstatningsprocent	83,8	122,6	69,8
Nettogenforsikringsprocent	-7,7	-38,7	4,3
Skadeforløb	76,1	83,9	74,1
Bruttoomkostningsprocent	14,8	15,1	14,7
Combined ratio	90,9	99,0	88,8
Operating ratio	90,0	97,7	87,4

Livsforsikring

Resultatet af aktiviteterne i livsforsikring blev 36 mio. kr. i 1. kvartal 2006 mod 33 mio. kr. i 1. kvartal 2005.

Livsforsikringsporteføljen er primært opdelt i to selskaber, Liv I og Liv V. Forsikringer tegnet fra 1. juli 1994 med ydelsesgarantier på 2,5 og 1,5 pct. er placeret i Liv I, der samtidig er det selskab, hvor nytegning placeres. Ordninger indtegnet før 1. juli 1994 og som indeholder ydelser baseret på en 4,5 pct. opgørelsesrente, er placeret i Liv V. Renterisikoen på ydelsesgarantierne i Liv V er afdækket via renteoptioner.

Resultatet i 1. kvartal 2006 var påvirket af:

- Afkastet af investeringerne før PAL af kundemidler har været 3,6 pct. (15,2 pct. p.a.) i Liv I, der er Topdanmarks selskab for nye kunder, og -1,6 pct. i Liv V (-6,3 pct. p.a.). Efter fradrag til pensionsafkastskat og ændring i hensættelse til styrkelse af indgåede garantier blev nettoafkastet 3,4 pct. (14,3 pct. p.a.) i Liv I og 2,5 pct. (10,4 pct. p.a.) i Liv V.

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

- Egenkapitalens investeringsafkast har i 1. kvartal 2006 været 1,2 pct. i Liv I (4,8 pct. p.a.) og 0,9 pct. i Liv V (3,8 pct. p.a.) som følge af, at afkastet ikke indeholder afkast af aktier og instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.
- Egenkapitalen oppebærer fuldt risikotillæg i Liv I og Liv V på grund af et positivt realiseret resultat. Til trods for et negativt investeringsafkast i Liv V har stigningen i renteniveauet givet så stor frigtelse af styrkelserne, at det realiserede resultat også er positivt i Liv V.
- Andelen af det samlede risiko- og administrationsresultat efter bonus, som indgår i overskuddannelsen, er for 1. kvartal 2006 opgjort til 4,8 mio. kr.

Resultatet i Topdanmark Liv Holding består af summen af overskuddene fra Liv I og Liv V med fradrag af finansieringsomkostninger. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringsselskabernes overskudsprincip, jf. www.topdanmark.dk/ir → [Forret.grundlag](#) → [Livsforsikring](#) → [Overskudsprincip](#).

Resultat - Livsforsikring

Mio. kr.	Hele 2005	1. kvartal 2005	1. kvartal 2006
Investeringsafkast af egenkapital	61	17	11
Resultat i Topdanmark Link	7	3	0
Risikoforrentning	75	18	20
25% af risiko- og administrationstillæg	0	0	5
Finansiering	-6	-2	-2
Resultatdannelse livsforsikring før beregnet skat m.m.	137	36	34
Beregnet skat	-28	-	-
Andet	-2	-3	2
Resultat af livsforsikring	107	33	36

I 1. kvartal 2005 var de fleste selskaber i Topdanmark koncernen sambeskattet, og skatten blev udgiftsført i Topdanmark. I henhold til en senere ændring i selskabsskatteloven afholder de enkelte koncernselskaber fra 2005 selv udgiften til skat. Fra 2006 præsenteres resultat af livsforsikring før skat i overensstemmelse med koncernens generelle regnskabspraksis. Under "andet" indgår koncerntilpasninger vedr. egne aktier m.m. og fra 2006 tillige forskellen mellem beregnet skat i henhold til resultatdannelsesmodellen og den faktiske skat.

Investeringsafkastet af Liv I's kundemidler på 3,6 pct. i 1. kvartal 2006 er resultatet af en pæn stigning på aktiemarkedene, og Liv I's relativt større andel af aktier har dermed bidraget positivt til afkastet.

Det kollektive bonuspotentiale i Liv I er i 1. kvartal 2006 forøget med 192 mio.kr. og udgjorde 1.099 mio. kr. ved udgangen af kvartalet svarende til en bonusgrad på 11,7 pct.

I Liv V er afkastet af kundemidler på -1,6 pct. i 1. kvartal 2006 primært negativt påvirket af en stigende rente med tab på 348 mio. kr. på optionsafdækningen, som tjener til afdækning af risikoen ved rentefald på de garanterede pensionsydelse. Samtidig er dog frigjort 379 mio. kr. på styrkelserne, hvorfor nettoeffekten af rentestigningen bidrager positivt til resultatet.

Det kollektive bonuspotentiale i Liv V er i 1. kvartal 2006 forøget med 156 mio.kr. og udgjorde ved udgangen af kvartalet 1.005 mio. kr. svarende til en bonusgrad på 12,6 pct.

Bruttopræmierne udgjorde 983 mio. kr. i 1. kvartal 2006 mod 709 mio. kr. i 1. kvartal 2005, hvilket svarer til en stigning på 38,6 pct.

Topdanmarks fokus er rettet mod præmiefremgang på de såkaldte 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 659 mio. kr. i 1. kvartal 2006 mod 563 mio. kr. i 1. kvartal 2005 svarende til en stigning på 16,9 pct.

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Engangsindskud udgjorde 324 mio. kr. i 1. kvartal 2006 mod 146 mio. kr. i 1. kvartal 2005 svarende til en stigning på 122,8 pct.

For hele 2006 er det Topdanmarks forventning, at de løbende præmier vil vokse med over 10 pct. De samlede bruttopræmier inklusive engangspræmier forventes at vokse med omkring 15 pct.

I henhold til regnskabsbekendtgørelsen er der fra og med 2006 ikke længere mulighed for at indregne sandsynligheder for genkøb ved opgørelsen af livsfor-

sikringshensættelserne til markedsværdi. Det betyder, at selskabets hensættelser skal afspejle, at alle, der kan genkøbe deres ordning, gør det, hvilket efter Topdanmarks opfattelse strider mod det grundlæggende princip om markedsværdi. Sandsynligheden for genkøb har hidtil indgået ved beregning af de forventede overskud på administrationen til udligning af afholdte erhvervsomkostninger. Der er derfor i primobalancen for 2006 foretaget en forhøjelse af livsforsikringshensættelserne på 85 mio. kr. fordelt med 82 mio. kr. i Liv I og 3 mio. kr. i Liv V. Reguleringen er finansieret fra de kollektive bonuspotentialer.

Hovedtal - Livsforsikring

Mio. kr.	Hele 2005	1. kvartal 2005	1. kvartal 2006
Præmier	2.549	709	983
Overført investeringsafkast f.e.r.	2.154	471	163
Forsikringsydelse	-1.291	-355	-477
Ændring i livsforsikringshensættelser	-2.183	-648	-197
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-800	-116	-350
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-79	27	-36
Omkostninger	-248	-59	-58
Nettogenforsikring	-4	1	0
Teknisk resultat	98	30	28
Investeringsafkast	60	18	8
Andre indtægter	1	0	0
Skat	-52	-15	-
Resultat af livsforsikring	107	33	36

Fra 2006 præsenteres resultat af livsforsikring før skat.

Topdanmark Livsforsikring lancerede i begyndelsen af maj 2006 Profilpension, som er en ny markedsrentepension. Med Profilpension sammensættes opsparingen ud fra kundens alder og risikoprofil - høj, normal og lav. Sammensætningen af investeringerne tilpasses løbende, efterhånden som kunden nærmer sig pensionstidspunktet.

Børsnoterede aktier og obligationer vil være grundlaget i Profilpension, som derudover vil omfatte investeringstyper som eksempelvis ejendomme, unoterede aktier og futures. For at sikre at aktier og obligationer kan suppleres med alternative investeringer ud fra de aktuelle markedsvilkår, er Profilpension ikke låst fast på en bestemt sammensætning af aktiver.

Profilpension tilbydes nu danske virksomheder med mindst 25 ansatte. Til efteråret får mindre firmaer og private samme tilbud. Det er forventningen, at en væsentlig del af nytegningen vil foregå i dette produkt.

Investeringsaktiviteter

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark koncernen eksklusive Topdanmark Livsforsikring koncernen udgjorde 346 mio. kr. i 1. kvartal 2006 efter kursregulering af hensættelser. Resultatet er inklusive indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1. kvartal 2005 udgjorde det tilsvarende investeringsresultat 185 mio. kr.

Afkastet i 1. kvartal 2006 var positivt påvirket af udviklingen på aktiemarkederne.

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Nettorentefølsomheden på aktiver og passiver har været holdt på et forholdsvis lavt niveau, og investeringsafkastet er derfor ikke i nævneværdig grad påvirket af kursfaldene som følge af kvartalets rentestigning.

Periodens afkast svarer til en forrentning på 2,4 pct. (9,9 pct. p.a.).

Ved udgangen af 1. kvartal 2006 besad koncernen eksklusive livsforsikring rentebærende investeringsaktiver til en samlet værdi af 13.365 mio. kr. De rentebærende investeringsaktiver består hovedsagelig af konverterbare realkreditobligationer, pengemarkedsindskud og variabelt forrentede udenlandske værdipapirer. Rentefølsomheden i Topdanmark koncernen eksklusive livsforsikring er pr. 19. maj 2006 opgjort til 50 mio. kr. og valutarisikoen til 0,5 mio. kr. pr. dag efter skat.

Værdien af associerede virksomheder udgjorde 37 mio. kr. Aktier herudover havde en værdi af 1.254 mio. kr. Hertil kom virkningen af afledte finansielle instrumenter, således at den samlede aktieeksponering udgjorde 1.491 mio. kr.

Den 19. maj 2006 udgjorde aktieeksponeringen 1.395 mio. kr., når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen af finansielle instrumenter indregnes. Eksponeringen i danske, børsnoterede aktier er nedbragt fra knap 50 pct. til lidt over 40 pct. af den samlede aktieeksponering.

Risikoforhold

Risikoforholdene er ikke ændret væsentligt i forhold til oplysningerne i årsrapporten for 2005, jf.

www.topdanmark.dk/ir → [Værdiskabelse](#) → [Værdiskabelse via aktiekursmodel](#) → [Risikoforhold](#)

Topdanmark diskonterer alle erstatningshensættelser. Den regnskabsmæssige effekt af at diskontere erstatningshensættelserne er, at erstatningsprocenten er lavere end uden diskontering. Da Topdanmark afdækker inflationsrisikoen på den væsentligste del af reserverne, vil et stigende renteniveau medføre et fald i erstatningsprocenten, idet nutidsværdien af erstatningerne vil falde ved et stigende renteniveau.

En parallelforskydning opad af nul kuponrentestrukturen på 1 procentpoint vil samlet for investeringsaktiver

og eksisterende hensættelser i Topdanmark koncernen eksklusive livsforsikring medføre følgende umiddelbare resultatpåvirkning:

Mio. kr.	Efter skat
Kursreg. af investeringsaktiver	-274
Kursreg. af erstatningshensættelser	224
Engangseffekt af rentestigning	-50

Imidlertid vil den højere rente også betyde, at Topdanmark får et bedre afkast af rentebærende fordringer og - under forudsætning af uændret inflation - en lavere erstatningsprocent.

Antages det, at rentekurven forskydes opad med 1 procentpoint fra den ene dag til den anden, uden at inflationen ændrer sig, kan første års effekt af rentestigningen illustreres som følger:

Mio. kr.	Efter skat
Merafkast af rentebærende fordringer	29
0,9 pct. point fald i erstatningsprocent	58
Løbende effekt af rentestigning	87
Engangseffekt af rentestigning	-50
Resultateffekt i alt	37

Inden for livsforsikring betyder opgørelse af livsforsikringshensættelserne til markedsværdi, at der fremkommer bonuspotentialer, der - i opgørelsen af Finanstilsynets stresstests - kan forbedre risikoscenarierne og bringe bedre balance i risikofordelingen mellem kunderne og egenkapitalen. Således indeholder livsforsikringshensættelserne ved udgangen af 1. kvartal 2006 bonuspotentialer på fripolicerne på 2,5 mia. kr., som i stort omfang vil kunne anvendes til dækning af kundernes andel af eventuelle fremtidige kurstab.

Alle Topdanmarks skade- og livsforsikringselskaber befinder sig i Finanstilsynets grønne lys, hvilket betyder, at selskaberne kan modstå en meget negativ markedsudvikling med blandt andet et samtidigt aktiekursfald på 30 pct., en ugunstig renteændring på 1 procentpoint og et fald i ejendomspriserne på 12 pct.

Som supplement til disse finansielle stresstests er indført yderligere nøgletal til belysning af livselskabernes følsomhed over for en given negativ udvikling i

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

forsikringsrisiciene. Det kan eksempelvis være ændringer i sammensætningen mellem dødelighed og invaliditet blandt kunderne, herunder hvilken effekt disse ændringer vil have for egenkapitalen. Også disse opgørelser viser, at Topdanmarks livsforsikringssselskaber kan modstå en meget negativ udvikling i forsikringsrisici.

Forventninger til fremtiden

I årsrapporten for 2005 blev der - under forudsætning af uændrede valutakurser, et stabilt renteniveau og et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. i forhold til kursniveauet pr. 10. marts 2006 - udtrykt forventning om et resultat efter skat på 1.000 - 1.100 mio. kr. for 2006.

Resultatet for 1. kvartal blev noget bedre end forventet ved offentliggørelsen af årsrapporten for 2005. På baggrund af udviklingen i 1. kvartal og i den forløbne del af 2. kvartal øges resultatforventningerne for hele 2006, både hvad angår finansresultatet og skadeforløbet. Finansresultatet ventes med udgangspunkt i kurserne pr. 19. maj 2006 at blive ca. 86 mio. kr. bedre efter skat end forudsat i den resultatprognose for 2006, der blev oplyst i årsrapporten for 2005. Forbedringen skyldes højere aktiekursgevinster end ventet som følge af de positive aktiemarkeder. Skadeforløbet efter skat ventes at blive ca. 64 mio. kr. bedre som følge af, at forventningen til combined ratio er justeret fra omkring 90 til omkring 89. Den forbedrede resultatprognose på skadesiden skyldes et generelt bedre skadeforløb på stort set alle brancher.

På baggrund af udviklingen i den forløbne del af 2006 opjusterer Topdanmark resultatprognosen for 2006 med 150 mio. kr. til 1.150 - 1.250 mio. kr. efter skat. Dette er under forudsætning af uændrede valutakurser, et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. i forhold til niveauet 19. maj 2006 samt et afkast af rentebærende investeringer på 3,90 pct. (den risikofri rente med et risikotillæg på 0,75 procentpoint).

Tilbagekøb af egne aktier

I årsrapporten for 2005 blev der for 2006 forventet et ordinært tilbagekøb på omkring 1.200 mio. kr.

På baggrund af opjusteringen af resultatprognosen for 2006 hæves prognosen for tilbagekøb ligeledes med 150 mio. kr. Herefter forventes et tilbagekøb på 1.350 mio. kr. i 2006. Med udgangspunkt i Topdanmarks

markedsværdi 19. maj 2006 svarer det forventede tilbagekøb for 2006 til en udlodningsprocent ("yield") på 10 pct.

På nuværende tidspunkt er der erhvervet Topdanmark-aktier for 505 mio. kr. i 2006. Siden Topdanmark i 1998 indledte tilbagekøbsprogrammet, er det vedtaget at annullere egne aktier for 4,6 mia. kr. Tilbagekøbet svarer til 51,6 pct. af de aktier, der var udestående i 1998. Gennemsnitskursen for de aktier, der er vedtaget nedskrevet, ligger på 227.

Topdanmark tilbagekøber 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 otte bankdage efter hver kvartalsmeddelelse, hvor ledelsen kan realisere aktieoptioner.

Nedenfor er en oversigt over, hvilke perioder Topdanmark henholdsvis kan og ikke kan tilbagekøbe egne aktier:

Tilbagekøb af aktier er muligt

27. marts 2006 - 1. maj 2006
7. juni 2006 - 31. juli 2006
4. september 2006 - 30. oktober 2006
4. december 2006 - 19. februar 2007

Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

21. februar 2006 - 24. marts 2006
2. maj 2006 - 2. juni 2006
1. august 2006 - 1. september 2006
31. oktober 2006 - 1. december 2006

Ledelsesmæssige ændringer

På generalforsamlingen 25. april 2006 afgik Elvar Vinum som bestyrelsesformand som følge af Topdanmarks vedtægtsmæssige aldersbestemmelser. På generalforsamlingen blev Michael Pram Rasmussen valgt ind i bestyrelsen. Samtidig afgik Michael Pram Rasmussen som adm. direktør for Topdanmark.

På det efterfølgende bestyrelsesmøde blev Michael Pram Rasmussen udpeget som ny formand for Topdanmarks bestyrelse. Samtidig blev Topdanmarks hidtidige viceadm. direktør Poul Almlund udnævnt til ny adm. direktør.

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Direktionen udgøres herefter af adm. direktør Poul Almlund, koncerndirektør Christian Sagild og koncerndirektør Kim Bruhn-Petersen.

For at styrke Topdanmarks forretningsmæssige udvikling vil der pr. 1. september blive gennemført en ro-kade blandt en række af forretningsområdecheferne.

Vicedirektør Frits Klingenberg, der er chef for forretningsområde Privat, skulle ifølge sin kontrakt gå på pension ved udgangen af 2006. Frits Klingenberg har imidlertid accepteret at forlænge sin kontrakt foreløbig med et år frem til udgangen af 2007. Fra 1. september 2006 vil Frits Klingenberg blive tilknyttet skadeområdet, hvor han skal varetage en række specialopgaver.

Ny chef for forretningsområde Privat bliver vicedirektør Erik Adrian, som i dag har ansvaret for forretningsområde Partnere.

Som ny chef for forretningsområde Partnere er udpeget vicedirektør Bjarne Skou Mortensen, som i dag er chef for forretningsområde Landbrug. Ole P. Rasmussen bliver ny chef for forretningsområde Landbrug. Han kommer fra en stilling som salgsansvarlig i forretningsområde Privat. I den forbindelse er Ole P. Rasmussen udnævnt til vicedirektør.

I forbindelse med at IT-direktør Niels Lillemose ønsker at trække sig tilbage fra arbejdsmarkedet, når han fylder 60 år i september 2006, er Søren Stevnsborg udnævnt til ny IT-direktør ligeledes pr. 1. september 2006.

Finanskalender

Kapitalmarkedsdag (foregår på dansk) kl. 15, Borupvang 4, 2750 Ballerup:	19.06.2006
Halvårsrapport 2006:	22.08.2006
Kvartalsrapport 1. - 3. kvartal 2006:	21.11.2006
Årsrapport 2006:	13.03.2007
Ordinær generalforsamling:	26.04.2007
Kvartalsrapport 1. kvartal 2007:	22.05.2007

Disclaimer

Denne kvartalsrapport 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 kvartalsrapporten. Sådanne faktorer kan f.eks. være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder som f.eks. terrorhandling 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 → [Værdiskabelse](#) → [Værdiskabelse via aktiemodel](#) → [Risikoforhold](#).

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 kvartalsrapporten.

Anvendt regnskabspraksis

I henhold til Finanstilsynets bestemmelser er det fra 2006 ikke længere muligt at indregne sandsynligheder for tilbagekøb ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne. Tilbagekøbssandsynligheden har hidtil indgået ved beregning af de forventede administrationsoverskud. Den ændrede praksis har medført en stigning i livsforsikringshensættelserne primo året på 85 mio. kr., som er overført fra kollektivt bonuspotentiale. Ændringen har kun marginal betydning for resultat og egenkapital. Herudover er anvendt regnskabspraksis uændret fra årsrapporten 2005.

I forhold til 1. kvartal 2005 er beregningen af overført investeringsafkast i livsforsikring endvidere ændret, således at fordelingen mellem teknisk resultat og egenkapital følger selskabernes overskudsberegning. Tidligere anvendtes en forholdsmæssig fordeling.

Sammenligningstallene er tilpasset den ændrede praksis.

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt den ureviderede kvartalsrapport for 1. kvartal 2006 for Topdanmark A/S.

Kvartalsrapporten er aflagt i overensstemmelse med de krav, som lov om finansiel virksomhed og Københavns Fondsbørs stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Endvidere er kvartalsrapporten for så vidt angår koncernen i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i de internationale regnskabsstandarder IFRS.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at kvartalsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2006 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for 1. kvartal 2006.

Ballerup, den 23. maj 2006

Direktion:

Poul Almlund

Kim Bruhn-Petersen

Christian Sagild

/Niels Olesen

Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen
(formand)

Anders Knutsen
(næstformand)

Jørgen Ajslev

Ole Døssing Christensen

Luise Hanssing

Jens Maaløe

Peter Pryning

Annette Sadolin

Knud J. Vest

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Hele 2005	1. kvartal 2005	1. kvartal 2006
SKADEFORSIKRING			
Bruttopræmier	8.664	3.907	4.107
Afgivne forsikringspræmier	-793	-373	-371
Ændring i bruttopræmiehensættelser	-187	-1.823	-1.902
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser	-7	131	186
Præmieindtægter f.e.r.	7.677	1.842	2.020
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	85	26	35
Udbetalte bruttoerstatninger	-6.071	-1.462	-1.407
Modtaget genforsikringsdækning	1.163	87	112
Ændring i bruttoerstatningshensættelser	-963	-1.054	-121
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser	215	932	-42
Erstatningsudgifter f.e.r.	-5.656	-1.497	-1.458
Bonus og præmierabatter	-64	-28	-11
Erhvervelsesomkostninger	-749	-189	-185
Administrationsomkostninger	-467	-113	-129
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber	78	20	21
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt	-1.138	-282	-293
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	904	61	293
LIVSFORSIKRING			
Bruttopræmier	2.549	709	983
Afgivne forsikringspræmier	-7	-2	-2
Præmier f.e.r.	2.542	707	981
Overført investeringsafkast f.e.r.	2.149	470	162
Udbetalte ydelser	-1.287	-361	-471
Modtaget genforsikringsdækning	1	1	2
Ændring i erstatningshensættelser	-4	6	-6
Forsikringsydelse f.e.r.	-1.290	-354	-475
Ændring i livsforsikringshensættelser	-2.183	-648	-197
Ændring i genforsikringsandel	1	2	0
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.	-2.182	-646	-197
Bonus	-800	-116	-350
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-79	27	-36
Erhvervelsesomkostninger	-117	-27	-31
Administrationsomkostninger	-126	-31	-26
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber	1	0	0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt	-242	-58	-57
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING	98	30	28

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Hele 2005	1. kvartal 2005	1. kvartal 2006
Teknisk resultat af skadeforsikring	904	61	293
Teknisk resultat af livsforsikring	98	30	28
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED			
Indtægter fra associerede virksomheder	47	2	6
Indtægter af investeringsejendomme	143	35	39
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.500	352	366
Kursreguleringer	1.837	395	170
Renteudgifter	-176	-43	-45
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-41	-9	-11
Investeringsafkast, i alt	3.310	732	525
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-327	-85	-103
Pensionsafkastskat	-341	-74	-22
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-2.149	-470	-162
Andre indtægter	7	1	2
Andre omkostninger	-46	-11	-11
RESULTAT FØR SKAT	1.456	184	550
Skat	-268	-36	-132
PERIODENS RESULTAT	1.188	148	418
Resultat pr. aktie (kr.)	60,5	7,4	21,9
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	59,1	7,2	21,2

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	31. december 2005	31. marts 2005	31. marts 2006
IMMATERIELLE AKTIVER	549	533	552
Driftsmidler	99	102	99
Domicilejendomme	656	662	656
Ejendomme under opførelse	88	125	103
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	843	889	858
Investeringsejendomme	2.493	2.143	2.494
Kapitalandele i associerede virksomheder	299	157	306
Udlån til associerede virksomheder	150	121	138
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	449	278	444
Kapitalandele	5.262	4.070	5.415
Investeringsforeningsandele	13	18	1
Obligationer	24.841	22.377	28.208
Pantesikrede udlån	76	150	60
Andre udlån	30	131	29
Indlån i kreditinstitutter	2.407	2.896	3.539
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	185	233	282
Afledte finansielle instrumenter	1.132	756	869
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	33.946	30.631	38.403
Genforsikringsdepoter	1	16	1
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	36.889	33.068	41.342
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	606	473	656
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	98	242	255
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	28	29	28
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	760	1.462	717
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	886	1.733	1.000
Tilgodehavender hos forsikringstagere	353	468	536
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	170	264	169
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	1	0	9
Andre tilgodehavender	88	78	89
TILGODEHAVENDER, I ALT	1.498	2.543	1.803
Aktuelle skatteaktiver	18	77	0
Udskudte skatteaktiver	78	88	97
Øvrige	90	54	113
ANDRE AKTIVER, I ALT	186	219	210
Tilgodehavende renter samt optjent leje	427	330	391
Andre periodeafgrænsningsposter	100	101	112
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	527	431	503
AKTIVER, I ALT	41.098	38.156	45.924

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Passiver • Koncernen

Mio. kr.	31. december 2005	31. marts 2005	31. marts 2006
Aktiekapital	208	219	208
Opskrivningshenlæggelser	10	12	12
Sikkerhedsfond	1.063	1.035	1.063
Andre henlæggelser	4	3	4
Reserver, i alt	1.077	1.050	1.079
Overført overskud	2.299	1.634	2.484
EGENKAPITAL, I ALT	3.584	2.903	3.771
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	249	0	249
Præmiehensættelser	2.577	4.211	4.478
Garanterede ydelser	11.537	9.824	10.324
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	5.033	5.232	5.716
Bonuspotentiale på fripolicydelser	1.805	1.784	2.533
Livsforsikringshensættelser, i alt	18.375	16.840	18.573
Erstatningshensættelser	9.538	9.332	9.488
Kollektivt bonuspotentiale	1.757	1.077	2.105
Hensættelser til bonus og præmierabatter	70	53	54
Hensættelser til unit-linked kontrakter	612	475	665
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT	32.929	31.988	35.363
Pensioner og lignende forpligtelser	61	80	59
Udskudte skatteforpligtelser	114	0	86
Udskudt skat på sikkerhedsfonde	389	417	389
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT	564	497	534
GENFORSIKRINGSDEPOTER	30	22	29
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	2	1	2
Gæld i forbindelse med genforsikring	39	234	197
Konvertible gældsbreve	399	363	390
Gæld til kreditinstitutter	2.258	1.265	4.144
Gæld til associerede virksomheder	5	0	5
Aktuelle skatteforpligtelser	0	3	155
Anden gæld	760	694	939
Afledte finansielle instrumenter	116	137	51
GÆLD, I ALT	3.579	2.697	5.883
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER	163	49	95
PASSIVER, I ALT	41.098	38.156	45.924

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Hele 2005	1. kvartal 2005	1. kvartal 2006
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.458	186	569
Renteindtægter og udbytter m.v.	6	1	1
Kursreguleringer	-8	0	-7
Renteudgifter	-21	-7	-3
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-2	-1	0
Investeringsafkast, i alt	1.433	179	560
Andre omkostninger	-29	-10	-10
RESULTAT FØR SKAT	1.404	169	550
Skat	-244	-21	-132
PERIODENS RESULTAT	1.160	148	418
Resultat pr. aktie (kr.)	59,1	7,4	21,9
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	57,7	7,2	21,2

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Balance • Moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2005	31. marts 2005	31. marts 2006
Aktiver			
Driftsmidler	7	6	6
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	7	6	6
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.837	3.892	4.323
Obligationer	4	26	4
Indlån i kreditinstitutter	0	0	33
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	9	6	3
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	13	32	40
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	4.850	3.924	4.363
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	70	64	144
TILGODEHAVENDER, I ALT	70	64	144
Aktuelle skatteaktiver	17	54	0
Udsudte skatteaktiver	4	38	4
ANDRE AKTIVER, I ALT	21	92	4
Tilgodehavende renter samt optjent leje	0	0	1
AKTIVER, I ALT	4.948	4.086	4.518

Passiver

Aktiekapital	208	219	208
Opskrivningsshenlæggelser	1.580	914	1.057
Overført overskud	2.185	2.187	2.895
EGENKAPITAL, I ALT	3.973	3.320	4.160
Pensioner og lignende forpligtelser	0	1	0
Gæld til kreditinstitutter	516	516	108
Gæld til tilknyttede virksomheder	443	236	50
Aktuelle skatteforpligtelser	0	0	155
Anden gæld	5	4	34
Afledte finansielle instrumenter	11	9	11
GÆLD, I ALT	975	765	358
PASSIVER, I ALT	4.948	4.086	4.518

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Segmentoplysninger

Mio. kr.	Skade- forsikring	Livs- forsikring	Moder- sel- skab m.v.	Eliminering	Koncern
Skadeforsikring					
Bruttopræmieindtægter	2.194				2.194
Forsikringsteknisk rente*	35				35
Erstatninger	-1.532			4	-1.528
Resultat af genforsikring	-94				-94
Omkostninger	-323			9	-314
Teknisk resultat af skadeforsikring	280			13	293
Livsforsikring					
Bruttopræmier		983			983
Overført investeringsafkast		163		-1	162
Ydelser og ændring i hensættelser		-1.060			-1.060
Resultat af genforsikring		0			0
Omkostninger		-58		1	-57
Teknisk resultat af livsforsikring		28		0	28
Investeringsafkast i alt	343	193	3	-14	525
Pensionsafkastskat		-22			-22
Overført til teknisk resultat	-103	-163	0	1	-265
Investeringsafkast	240	8	3	-13	238
Andre poster	0	0	-9		-9
Resultat før skat	520	36	-6	0	550
Skat	0	0	-132		-132
Resultat	520	36	-138	0	418

*Efter diskontering 68 mio. kr.

Topdanmarks kvartalsrapport • 1. kvartal 2006

Egenkapitaloppgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
1. kvartal 2005						
Egenkapital 1. januar	219	10	1.035	3	1.683	2.950
Periodens resultat		2			146	148
Totalindkomst	0	2	0	0	146	148
Tilbagekøb af egne aktier					-254	-254
Udstedelse af aktieoptioner					20	20
Udnyttelse af aktieoptioner					41	41
Heraf overført til kollektivt bonuspotentiale					-2	-2
Egenkapital 31. marts 2005	219	12	1.035	3	1.634	2.903
2005						
Egenkapital 1. januar	219	10	1.035	3	1.683	2.950
Valutakursregulering af udenlandsk selskab				1		1
Opskrivning af domicil-ejendomme		10				10
Heraf overført til kollektivt bonuspotentiale		-8				-8
Skat		-1				-1
Nettoindkomst ført på egenkapitalen	0	1	0	1	0	2
Årets resultat		2	28		1.158	1.188
Totalindkomst	0	3	28	1	1.158	1.190
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		-3			3	0
Annullering af egne aktier	-12				12	0
Tilbagekøb af egne aktier					-676	-676
Udstedelse af medarbejderaktier	1				24	25
Udstedelse af aktieoptioner					12	12
Udnyttelse af aktieoptioner					69	69
Heraf overført til kollektivt bonuspotentiale					-1	-1
Pensionsafkastskat					-2	-2
Andre egenkapitalbevægelser					24	24
Skat					-7	-7
Egenkapital 31. december 2005	208	10	1.063	4	2.299	3.584
1. kvartal 2006						
Egenkapital 1. januar	208	10	1.063	4	2.299	3.584
Periodens resultat		1			417	418
Totalindkomst	0	1	0	0	417	418
Tilbagekøb af egne aktier					-294	-294
Udstedelse af aktieoptioner					12	12
Udnyttelse af aktieoptioner					59	59
Heraf overført til kollektivt bonuspotentiale					2	2
Pensionsafkastskat					-4	-4
Andre egenkapitalbevægelser		1				1
Skat					-7	-7
Egenkapital 31. marts 2006	208	12	1.063	4	2.484	3.771