

# TOPDANMARK DELÅRSRAPPORT FOR 1.-3. KVARTAL 2014

18. november 2014 Meddelelse nr. 12/2014

## Hovedelementer

### 1.-3. kvartal 2014

- Resultat efter skat steg fra 1.217 mio. kr. til 1.253 mio. kr.
- Resultat pr. aktie steg fra 10,2 kr. til 11,5 kr.
- Combined ratio blev forbedret fra 88,5 til 86,7. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 90,6 mod 91,6 i 1.-3. kvartal 2013
- Præmieindtægten steg med 2,8 % i skadeforsikring og 32,0 % i livsforsikring
- Resultatet af livsforsikring faldt fra 340 mio. kr. til 198 mio. kr. som følge af lavere indtægtsførsel fra skyggekontoen
- Investeringsafkastet steg fra 583 mio. kr. til 651 mio. kr.

### 3. kvartal 2014

- Resultat efter skat: 308 mio. kr. (Q3 2013: 434 mio. kr.)
- Resultat pr. aktie: 2,9 kr. (Q3 2013: 3,7 kr.)
- Combined ratio: 88,3 (Q3 2013: 89,1)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 92,3 (Q3 2013: 91,7)
- Udvikling i præmieindtægt: Skadeforsikring 2,1 %, livsforsikring 38,6 %
- Resultatet af livsforsikring faldt fra 102 mio. kr. til 62 mio. kr. som følge af et lavere investeringsresultat, en lavere risikoforrentning og en lavere indtægtsførsel fra skyggekontoen
- Investeringsafkast: 112 mio. kr. (Q3 2013: 257 mio. kr.).

### Modelmæssig resultatprognose for 2014

- Præmieindtægten i skadeforsikring forudsættes uændret at stige med 2-3 %. I livsforsikring forudsættes ligeledes uændret en fremgang i løbende præmie på 0-5 %
- Den forudsatte combined ratio justeres fra omkring 89 til omkring 88. Den forudsatte combined ratio er ekskl. afløbsresultat i 4. kvartal 2014
- Den modelmæssige resultatprognose for 2014 justeres fra 1.300-1.400 mio. kr. til 1.350-1.450 mio. kr. efter skat og ekskl. afløbsresultat i 4. kvartal 2014
- Den modelmæssige resultatprognose for 2014 svarer til et resultat pr. aktie på 13,0 kr.

### Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

- Tilbagekøbsprogrammet for 2014 er forhøjet med 50 mio. kr. til 2,1 mia. kr. svarende til en udlodningsprocent på 11,1
- Der er tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 1.535 mio. kr. i 2014, og der resterer således 565 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2014.

### Forudsætninger for 2015

- For 2015 forudsættes en præmievækst på 1-2 % og en combined ratio på omkring 91.

### Webcast

I en webcast præsenterer adm. direktør Christian Sagild finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.

### Telefonkonference

Med udgangspunkt i delårsrapporten 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. Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference og oplys reference 949093 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

# Indhold

## **Ledelsesberetning**

- 1 Hovedelementer
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat for 1.-3. kvartal 2014
- 4 Resultat for 3. kvartal 2014
- 4 Skadeforsikring
- 8 Livsforsikring
- 9 Investeringsaktiviteter
- 10 Moderselskabet m.v.
- 10 Skat
- 10 Solvensopgørelse og kapitalkrav
- 10 Modelmæssig resultatprognose
- 12 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 12 Forudsætninger for 2015
- 12 Finanskalender
- 12 Anvendt regnskabspraksis

## **Regnskab for 1.-3. kvartal 2014 – Koncernen**

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

## **Regnskab for 1.-3. kvartal 2014 – Moderselskabet**

- 21 Resultatopgørelse
- 21 Totalindkomstopgørelse
- 21 Balance

## **22 Disclaimer**

## **23 Ledespåtegning**

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

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

# Hoved- og nøgletal

| Mio. kr.   | Året<br>2013  | 3. kvartal<br>2013 | 3. kvartal<br>2014 | 1.-3. kv.<br>2013 | 1.-3. kv.<br>2014 |
|--|---------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Præmieindtægter:</b>                                  |               |                    |                    |                   |                   |
| Skadeforsikring  | 8.889         | 2.236              | 2.285              | 6.626             | 6.812             |
| Livsforsikring   | 3.511         | 804                | 1.114              | 2.546             | 3.361             |
|  | <b>12.400</b> | <b>3.040</b>       | <b>3.399</b>       | <b>9.172</b>      | <b>10.173</b>     |
| <b>Resultater:</b>                                       |               |                    |                    |                   |                   |
| Skadeforsikring  | 1.361         | 442                | 345                | 1.199             | 1.417             |
| Livsforsikring   | 442           | 102                | 62                 | 340               | 198               |
| Moderselskab m.v.  | 73            | 10                 | 1                  | 19                | -9                |
| Resultat før skat  | 1.875         | 554                | 408                | 1.558             | 1.606             |
| Skat   | -407          | -120               | -100               | -340              | -353              |
| <b>Resultat</b>  | <b>1.468</b>  | <b>434</b>         | <b>308</b>         | <b>1.217</b>      | <b>1.253</b>      |
| Afløbsresultat f.e.r.                                    | 306           | 57                 | 90                 | 205               | 261               |
| Egenkapital moderselskabet primo                         | 5.716         | 5.614              | 5.660              | 5.716             | 5.490             |
| Resultat   | 1.468         | 434                | 308                | 1.217             | 1.253             |
| Tilbagekøb af egne aktier                                | -1.836        | -515               | -458               | -1.505            | -1.308            |
| Aktiebaseret aflønning                                   | 142           | 10                 | 14                 | 113               | 84                |
| Andre egenkapitalbevægelser                              | 0             | 0                  | -8                 | 1                 | -4                |
| <b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>                 | <b>5.490</b>  | <b>5.543</b>       | <b>5.516</b>       | <b>5.543</b>      | <b>5.516</b>      |
| Udskudt skat af sikkerhedsfonde                          | -306          | -306               | -306               | -306              | -306              |
| <b>Egenkapital koncernen ultimo</b>                      | <b>5.184</b>  | <b>5.237</b>       | <b>5.210</b>       | <b>5.237</b>      | <b>5.210</b>      |
| Ansvarlig kapital, moderselskabet*)                      | 5.897         | 5.949              | 5.923              | 5.949             | 5.923             |
| Aktiver i alt, moderselskabet                            | 6.485         | 6.501              | 6.370              | 6.501             | 6.370             |
| Aktiver i alt, koncernen                                 | 61.092        | 59.526             | 64.880             | 59.526            | 64.880            |
| Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter: |               |                    |                    |                   |                   |
| Skadeforsikring  | 16.721        | 16.599             | 17.436             | 16.599            | 17.436            |
| Livsforsikring   | 33.640        | 32.879             | 36.367             | 32.879            | 36.367            |
| <b>Finansielle nøgletal (moderselskabet)</b>             |               |                    |                    |                   |                   |
| Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen              | 26,0          | 7,6                | 5,4                | 21,2              | 22,4              |
| Resultat efter skat pr. aktie (kr.)                      | 12,5          | 3,7                | 2,9                | 10,2              | 11,5              |
| Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)             | 12,3          | 3,7                | 2,9                | 10,1              | 11,4              |
| Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)                     | 48,3          | 48,1               | 51,2               | 48,1              | 51,2              |
| Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)       | 15,4          | 4,4                | 4,2                | 12,5              | 11,9              |
| Børskurs ultimo  | 142,8         | 142,0              | 178,6              | 142,0             | 178,6             |
| Gennemsnitligt antal aktier (1.000)                      | 117.904       | 116.559            | 106.890            | 119.307           | 109.120           |
| Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)             | 119.131       | 117.762            | 107.739            | 120.586           | 110.018           |
| Antal aktier ultimo (1.000)                              | 112.632       | 114.534            | 105.433            | 114.534           | 105.433           |
| <b>Nøgletal skadeforsikring</b>                          |               |                    |                    |                   |                   |
| Bruttoerstatningsprocent                                 | 80,4          | 69,4               | 78,1               | 68,9              | 70,8              |
| Nettogenforsikringsprocent                               | -5,0          | 4,3                | -4,1               | 3,4               | 0,2               |
| Skadeforløb  | 75,4          | 73,7               | 73,9               | 72,3              | 71,0              |
| Bruttoomkostningsprocent                                 | 16,2          | 15,4               | 14,4               | 16,2              | 15,7              |
| Combined ratio   | 91,5          | 89,1               | 88,3               | 88,5              | 86,7              |
| Operating ratio  | 91,4          | 89,0               | 88,3               | 88,4              | 86,6              |
| Combined ratio ekskl. afløb                              | 95,0          | 91,7               | 92,3               | 91,6              | 90,6              |

\*) Egen- og lånekapital

## Resultat for 1.-3. kvartal 2014

Topdanmarks resultat efter skat for 1.-3. kvartal 2014 steg med 3,0 % til 1.253 mio. kr. Resultatet pr. aktie steg med 12,7 % til 11,5 kr.

Resultat før skat steg med 48 mio. kr. til 1.606 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 139 mio. kr. til 911 mio. kr. Skadeforløbet blev positivt påvirket af generelt forbedrede forløb på tyveri, motor samt brand. Herudover blev skadeforløbet negativt påvirket af øgede vejrligsrelaterede skader på 61 mio. kr., hvilket blev modsvaret af øgede afløbsgevinster på 56 mio. kr.

Investeringsafkastet steg med 79 mio. kr. til 506 mio. kr. som følge af den positive udvikling på danske realkreditobligationer samt et godt afkast på danske aktier.

Resultatet af livsforsikring faldt med 142 mio. kr. til 198 mio. kr. Tilbagegangen skyldes, at der i 1.-3. kvartal 2013 blev indtægtsført 148 mio. kr. fra skyggekontoen. I 1.-3. kvartal 2014 blev der kun indtægtsført 4 mio. kr. fra skyggekontoen, jf. afsnittet "[Livsforsikring](#)".

| Udvikling i resultat  | Året         | 1.-3. kv.    | 1.-3. kv.    |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Mio. kr.  | 2013         | 2013         | 2014         |
| Skadeforsikring   |              |              |              |
| - Teknisk resultat  | 765          | 772          | 911          |
| - Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m. | 595          | 427          | 506          |
| Resultat af skadeforsikring                                     | 1.361        | 1.199        | 1.417        |
| Livsforsikring  | 442          | 340          | 198          |
| Moderselskab m.v.   | 73           | 19           | -9           |
| Resultat før skat   | 1.875        | 1.558        | 1.606        |
| Skat  | -407         | -340         | -353         |
| <b>Resultat</b>   | <b>1.468</b> | <b>1.217</b> | <b>1.253</b> |

## Resultat for 3. kvartal 2014

Resultat før skat for 3. kvartal 2014 faldt 146 mio. kr. til 408 mio. kr., hvilket skyldes et lavere investeringsafkast og et lavere resultat af livsforsikring.

Det forsikringstekniske resultat steg med 22 mio. kr. til 268 mio. kr. trods øgede skybrudsskader på 57 mio. kr., men positivt påvirket af øgede afløbsgevinster på 33 mio. kr.

Investeringsresultatet faldt med 120 mio. kr. til 76 mio. kr. Investeringsresultatet i 3. kvartal 2014 lå over normalniveauet, men under niveauet i 3. kvartal 2013, der var præget af et ekstraordinært højt afkast på aktier, kreditobligationer og CDO's.

Resultatet af livsforsikring faldt med 40 mio. kr. til 62 mio. kr. Baggrunden var en kombination af et lavere investe-

ringsresultat, en lavere risikoforrentning og en lavere indtægtsførsel fra skyggekontoen.

| Udvikling i resultat  | 3. kvartal | 3. kvartal |
|---|------------|------------|
| Mio. kr.  | 2013       | 2014       |
| Skadeforsikring   |            |            |
| - Teknisk resultat  | 246        | 268        |
| - Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m. | 196        | 76         |
| Resultat af skadeforsikring                                     | 442        | 345        |
| Livsforsikring  | 102        | 62         |
| Moderselskab m.v.   | 10         | 1          |
| Resultat før skat   | 554        | 408        |
| Skat  | -120       | -100       |
| <b>Resultat</b>   | <b>434</b> | <b>308</b> |

## Skadeforsikring Præmieindtægt

Præmieindtægten steg i de første tre kvartaler af 2014 med 2,8 % til 6.812 mio. kr. Præmiefremgangen var fordelt med 3,2 % på privatsegmentet og 2,4 % på erhvervs- og industrisegmentet.

## Skadeforløb

Skadeforløbet blev forbedret fra 72,3 i 1.-3. kvartal 2013 til 71,0 i 1.-3. kvartal 2014.

Afløbsgevinster f.e.r. blev 261 mio. kr. i de første tre kvartaler af 2014 mod 205 mio. kr. i samme periode 2013, svarende til en forbedring af skadeforløbet på 0,7 pp. Der var navnlig afløbsgevinster på syge- og ulykkesforsikring samt arbejdsskadeforsikring og husforsikring.

Efter mange år med stigende skadeudgifter på grund af tyveri faldt tyveriudgifterne, svarende til en forbedring af skadeforløbet på 0,7 pp. Forbedringen skyldes både et fald i antallet af tyverier og en faldende middelskade. Den positive udvikling kan hænge sammen med politiets øgede indsats mod borgernær kriminalitet.

Trods en stigning på 1,7 % i antallet af forsikrede biler faldt skadeudgifterne med 18 mio. kr., svarende til en forbedring af skadeforløbet med 0,3 pp. Forbedringen skyldes både lavere skadefrekvens og faldende middelskade.

Omfanget af brandskader faldt med 19 mio. kr., svarende til en forbedring af skadeforløbet på 0,3 pp. Fremgangen skyldes et forbedret brandforløb på privatsegmentet.

Udgifter til vejrligsrelaterede skader udgjorde 103 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2014 mod 20 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2013. Efter refusion fra genforsikringsselskaberne steg de vejrligsrelaterede skadeudgifter med 61 mio. kr., hvilket påvirkede skadeforløbet negativt med 0,9 pp. Størstedelen

af de vejrligsrelaterede udgifter (57 mio. kr.) indtraf i 3. kvartal, hvor Københavnsområdet blev ramt af et skybrud 31. august, jf. afsnittet "[Udvikling i 3. kvartal 2014](#)".

Rentekurven, der anvendes til diskontering af erstatningshensættelserne, lå lavere i 1.-3. kvartal 2014 end i 1.-3. kvartal 2013, hvilket forværrede skadeforløbet med 0,3 pp.

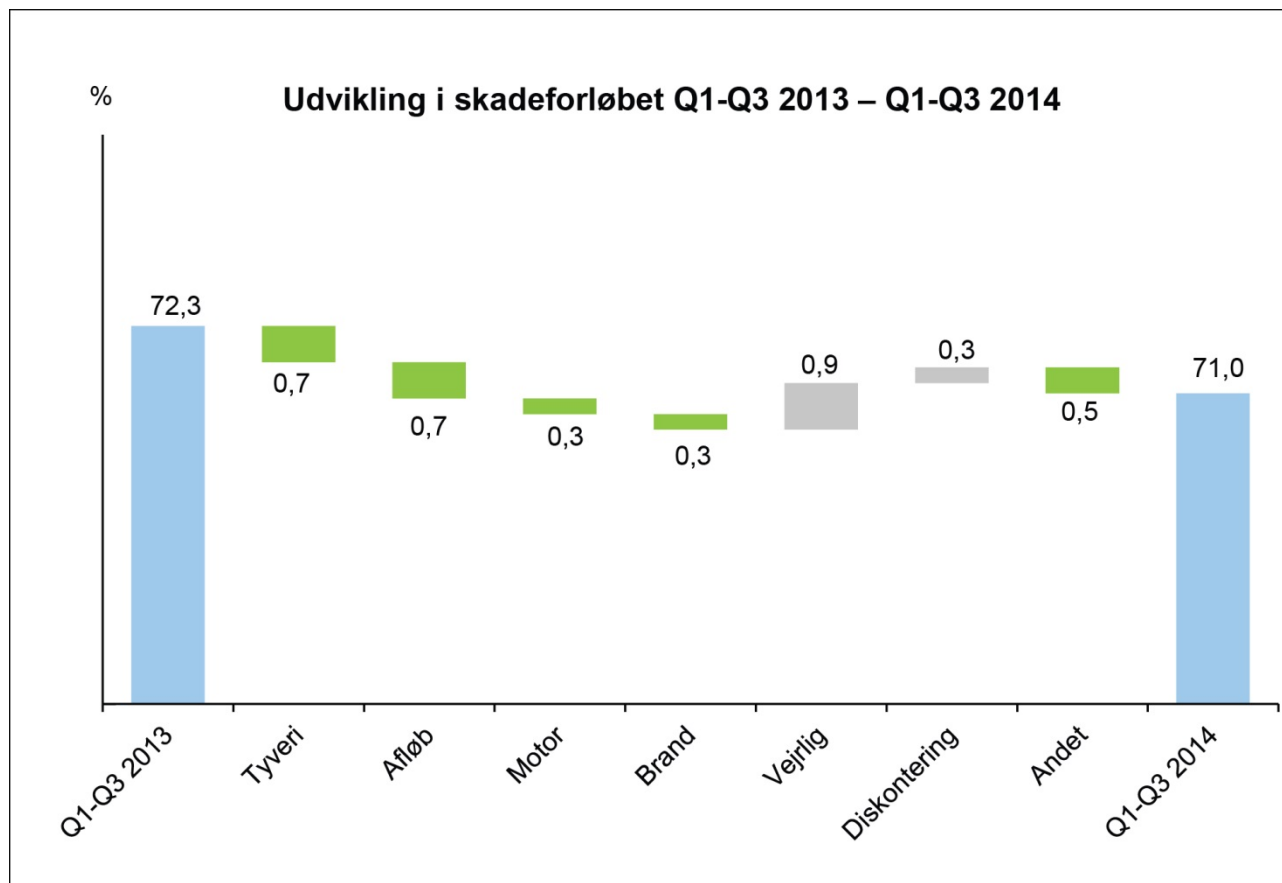
## Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten faldt fra 16,2 til 15,7. Den forbedrede omkostningsprocent skyldes lavere provisjonsud-

betalinger på grund af et generelt lavere nysalg i forhold til samme periode sidste år. Hertil kommer resultatet af en række af de gennemførte effektiviseringsinitiativer såsom digitalisering og outsourcing af IT-mainframe.

## Combined ratio

Combined ratio blev forbedret fra 88,5 i 1.-3. kvartal 2013 til 86,7 i 1.-3. kvartal 2014. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forbedret fra 91,6 til 90,6.



## Udvikling i 3. kvartal 2014

### Præmieindtægt

Præmieindtægten steg med 2,1 % til 2.285 mio. kr. fordelt med 1,9 % på privat- og 3,1 % på erhvervs- og industri-segmentet.

### Skadeforløb

Skadeforløbet var 73,9 i 3. kvartal 2014 mod 73,7 i 3. kvartal 2013.

Frem til slutningen af august var vejret generelt varmt og præget af få skybrud, hvilket medførte flere høstbrande end normalt. 31. august blev navnlig Københavnsområdet imidlertid ramt af et større skybrud. Bruttoskaderne i forbindelse med skybruddet er estimeret til 62 mio. kr. Ud over skybruddet 31. august var 3. kvartal præget af en række mindre lynnedslag og skybrud, der hver især var

for små til at blive dækket af genforsikringsprogrammet. Disse skader forårsagede skadeudgifter på 17 mio. kr. Samlet udgjorde bruttoskaderne i forbindelse med vejrlig således 79 mio. kr. Topdanmarks selvbehold udgør 50 mio. kr. Hertil kommer en reinstatementpræmie på 7 mio. kr. Nettoudgifterne i forbindelse med vejrligsskader udgjorde derfor 57 mio. kr.

Nettoudgifterne til vejrligsrelaterede skader i 3. kvartal 2013 var på 1 mio. kr. De vejrligsrelaterede skader lå således 56 mio. kr. højere i 3. kvartal 2014, hvilket svarer til en forværring af skadeforløbet på 2,5 pp.

Skadeforløbet blev forværret med 0,7 pp på grund af det lavere renteniveau.

Afløbsgevinster f.e.r. blev på 90 mio. kr. mod 57 mio. kr. i 3. kvartal 2013, svarende til en forbedring af skadeforløbet på 1,5 pp. Der var navnlig afløbsgevinster på syge- og ulykkesforsikringer samt motoransvar/-kasko.

Omfanget af brandskader faldt med 23 mio. kr., svarende til en forbedring af skadeforløbet på 1,0 pp. Brandforløbet var præget af en forbedring på privat- og landbrugsområdet, omend landbrugsområdet blev forbedret fra et ekstraordinært højt niveau i 2013. Erhvervsområdet var derimod negativt påvirket af flere storskader.

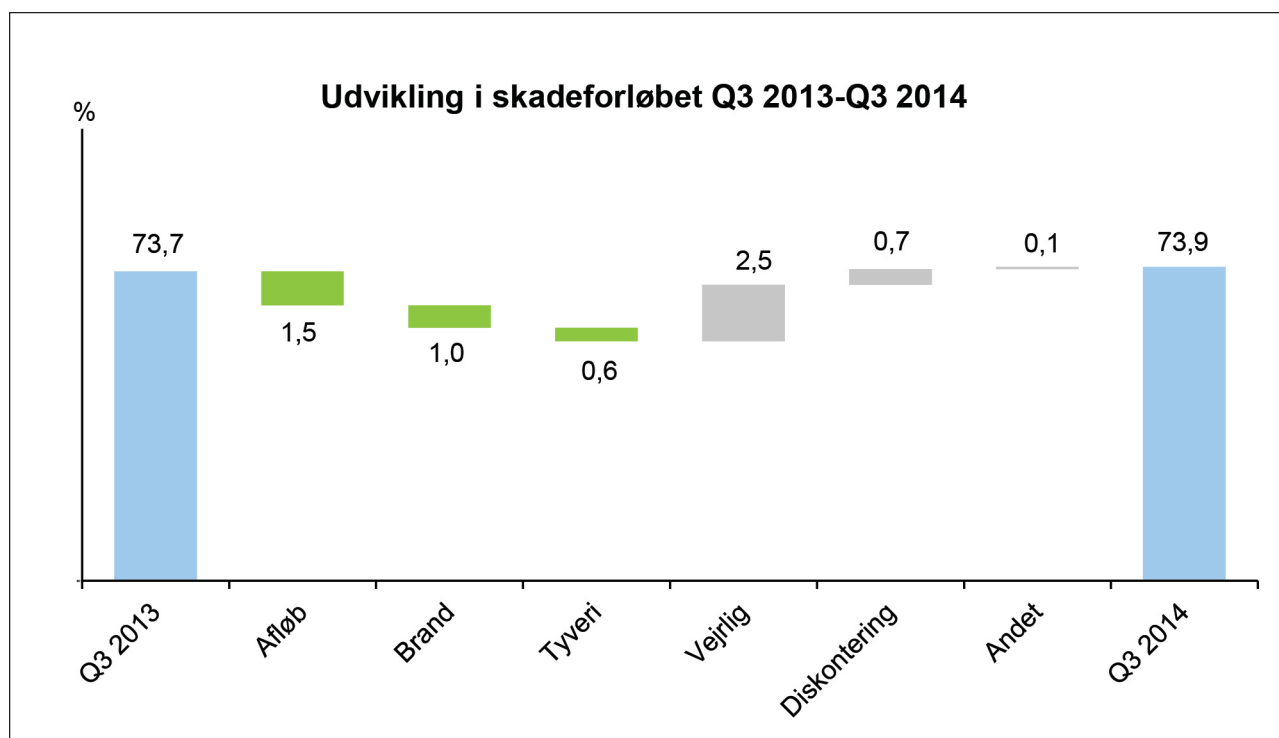
Omfanget af tyveriskader faldt med 15 mio. kr., svarende til en forbedring af skadeforløbet på 0,6 pp.

## Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten blev forbedret fra 15,4 i 3. kvartal 2013 til 14,4 i 3. kvartal 2014. Omkostningsniveauet ligger ofte på et lavere niveau i 3. kvartal end i de øvrige kvartaler som følge af ferieafholdelse og et generelt lavere aktivitetsniveau. Det forbedrede omkostningsniveau skyldes, ud over et lavere nysalg og effekten af effektiviseringer, også forhold af engangskaraktér.

## Combined ratio

Combined ratio blev forbedret fra 89,1 i 3. kvartal 2013 til 88,3 i 3. kvartal 2014. Ekskl. afløbsgevinster steg combined ratio fra 91,7 til 92,3.



| Hovedtal – Skadeforsikring                               | Året         | 3. kvartal | 3. kvartal | 1.-3. kvt.   | 1.-3. kvt.   |
|--|--------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Mio. kr.   | 2013         | 2013       | 2014       | 2013         | 2014         |
| Bruttoopræmiendtægter                                    | 8.889        | 2.236      | 2.285      | 6.626        | 6.812        |
| Forsikringsteknisk rente                                 | 14           | 3          | 1          | 12           | 7            |
| Erstatninger   | -7.145       | -1.552     | -1.784     | -4.564       | -4.826       |
| Omkostninger   | -1.438       | -345       | -328       | -1.075       | -1.072       |
| Resultat af afgiven forretning                           | 445          | -96        | 95         | -228         | -11          |
| Teknisk resultat   | 765          | 246        | 268        | 772          | 911          |
| Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat | 575          | 191        | 68         | 410          | 482          |
| Andre poster   | 20           | 5          | 8          | 17           | 24           |
| <b>Resultat af skadeforsikring</b>                       | <b>1.361</b> | <b>442</b> | <b>345</b> | <b>1.199</b> | <b>1.417</b> |
| Afløbsresultat f.e.r.                                    | 306          | 57         | 90         | 205          | 261          |
| Bruttoerstatningsprocent                                 | 80,4         | 69,4       | 78,1       | 68,9         | 70,8         |
| Nettogenforsikringsprocent                               | -5,0         | 4,3        | -4,1       | 3,4          | 0,2          |
| Skadeforløb  | 75,4         | 73,7       | 73,9       | 72,3         | 71,0         |
| Bruttoomkostningsprocent                                 | 16,2         | 15,4       | 14,4       | 16,2         | 15,7         |
| Combined ratio   | 91,5         | 89,1       | 88,3       | 88,5         | 86,7         |
| Operating ratio  | 91,4         | 89,0       | 88,3       | 88,4         | 86,6         |
| Combined ratio ekskl. afløb                              | 95,0         | 91,7       | 92,3       | 91,6         | 90,6         |

## Segmentrapportering

### Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg med 3,2 % til 3.757 mio. kr. I 3. kvartal steg den 1,9 % til 1.257 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg i 1.-3. kvartal 2014 med 151 mio. kr. til 571 mio. kr.

Skadeforløbet blev forbedret med 3,2 pp til 68,5. Afløbsresultatet var 169 mio. kr. mod 101 mio. kr. i 1.-3. kvartal

2013. Ændringen i afløbsresultatet påvirkede skadeforløbet positivt med 1,7 pp. Herudover var skadeforløbet positivt påvirket af færre tyveriskader og et bedre forløb på brandforsikring. Modsat påvirkede skybrudsskader resultatet negativt med 0,8 pp.

Omkostningsprocenten var 16,4 mod 16,9 i 1.-3. kvartal 2013.

Combined ratio blev forbedret fra 88,6 i 1.-3. kvartal 2013 til 84,9 i 1.-3. kvartal 2014. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forbedret fra 91,4 til 89,4.

| Privat<br>Mio. kr.          | Året<br>2013 | 3. kvartal<br>2013 | 3. kvartal<br>2014 | 1. -3. kvartal<br>2013 | 1. -3. kvartal<br>2014 |
|-----------------------------|--------------|--------------------|--------------------|------------------------|------------------------|
| Bruttopræmieindtægter       | 4.881        | 1.233              | 1.257              | 3.639                  | 3.757                  |
| Forsikringsteknisk rente    | 7            | 2                  | 1                  | 6                      | 4                      |
| Erstatninger                | -3.638       | -892               | -891               | -2.552                 | -2.576                 |
| Omkostninger                | -823         | -203               | -191               | -615                   | -617                   |
| Afgiven forretning          | 120          | -26                | 3                  | -59                    | 4                      |
| <b>Teknisk resultat</b>     | <b>547</b>   | <b>113</b>         | <b>179</b>         | <b>420</b>             | <b>571</b>             |
| Afløbsresultat f.e.r.       | 192          | 9                  | 46                 | 101                    | 169                    |
| Bruttoerstatningsprocent    | 74,5         | 72,4               | 70,9               | 70,1                   | 68,6                   |
| Nettogenforsikringsprocent  | -2,5         | 2,1                | -0,3               | 1,6                    | -0,1                   |
| Skadeforløb                 | 72,1         | 74,5               | 70,6               | 71,7                   | 68,5                   |
| Bruttoomkostningsprocent    | 16,9         | 16,5               | 15,2               | 16,9                   | 16,4                   |
| Combined ratio              | 88,9         | 90,9               | 85,8               | 88,6                   | 84,9                   |
| Operating ratio             | 88,8         | 90,8               | 85,7               | 88,5                   | 84,8                   |
| Combined ratio ekskl. afløb | 92,9         | 91,7               | 89,5               | 91,4                   | 89,4                   |

### Erhverv og Industri

Erhverv og Industri udbyder forsikringer til danskbaserede erhvervs-, landbrugs- og industrivirksomheder.

Præmieindtægten steg med 2,4 % til 3.071 mio. kr. I 3. kvartal steg den 3,1 % til 1.037 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat faldt med 11 mio. kr. til 340 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2014.

Skadeforløbet blev forværret med 1,1 pp til 74,2. Afløbsresultatet påvirkede skadeforløbet negativt med 0,5 pp.

Skadeforløbet var endvidere negativt påvirket af forløbet på brandforsikring særlig på erhvervsområdet i 3. kvartal samt af skybrudsskader.

Omkostningsprocenten faldt 0,5 pp til 14,9.

Combined ratio blev forværret fra 88,5 i 1.-3. kvartal 2013 til 89,1 i 1.-3. kvartal 2014. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio uændret 92,0.

| Erhverv og Industri         | Året       | 3. kvartal | 3. kvartal | 1. -3. kvartal | 1. -3. kvartal |
|-----------------------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|
| Mio. kr.                    | 2013       | 2013       | 2014       | 2013           | 2014           |
| Bruttopræmieindtægter       | 4.025      | 1.005      | 1.037      | 2.997          | 3.071          |
| Forsikringsteknisk rente    | 7          | 1          | 1          | 7              | 4              |
| Erstatninger                | -3.522     | -663       | -898       | -2.024         | -2.264         |
| Omkostninger                | -618       | -143       | -138       | -462           | -456           |
| Afgiven forretning          | 325        | -69        | 91         | -167           | -15            |
| <b>Teknisk resultat</b>     | <b>217</b> | <b>131</b> | <b>92</b>  | <b>351</b>     | <b>340</b>     |
| Afløbsresultat f.e.r.       | 114        | 47         | 44         | 104            | 92             |
| Bruttoerstatningsprocent    | 87,5       | 66,0       | 86,6       | 67,5           | 73,7           |
| Nettogenforsikringsprocent  | -8,1       | 6,9        | -8,8       | 5,6            | 0,5            |
| Skadeforløb                 | 79,4       | 72,9       | 77,8       | 73,1           | 74,2           |
| Bruttoomkostningsprocent    | 15,4       | 14,2       | 13,3       | 15,4           | 14,9           |
| Combined ratio              | 94,8       | 87,1       | 91,1       | 88,5           | 89,1           |
| Operating ratio             | 94,6       | 87,0       | 91,1       | 88,3           | 88,9           |
| Combined ratio ekskl. afløb | 97,6       | 91,8       | 95,4       | 92,0           | 92,0           |

## Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 198 mio. kr. for 1.-3. kvartal 2014. I samme periode sidste år blev resultatet et overskud på 340 mio. kr., præget af en indtægtsførsel på 148 mio. kr. fra skyggekontoen. Skyggekontoen i rentegrupperne blev indfriet helt i 2013.

Ultimo september 2014 var der en samlet skyggekonto for omkostnings- og risikogrupperne på 17 mio. kr., som vil kunne indtægtsføres over tid. Der er afskrevet skygge-

konto på 52 mio. kr. primo 2014 fra omkostnings- og risikogrupperne.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteter består af overskuddet fra livsforsikring tillagt investeringsafkastet i Liv Holding. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringssekskabets overskudsprincip, jf. [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Forretningsforhold → Livsforsikring → [Topdanmarks overskudsprincip for livsforsikringsaktiviteterne](#).

| Resultat – Livsforsikring                  | Året       | 3. kvartal | 3. kvartal | 1. -3. kvrt. | 1. -3. kvrt. |
|--|------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Mio. kr.                                   | 2013       | 2013       | 2014       | 2013         | 2014         |
| Investeringsafkast                         | 100        | 30         | 23         | 72           | 96           |
| Risikoforrentning                          | 164        | 41         | 36         | 118          | 110          |
| Overført skyggekonto                       | 171        | 30         | 16         | 148          | 4            |
| Andet                                      | 7          | 1          | -13        | 2            | -12          |
| <b>Resultat af livsforsikring</b>          | <b>442</b> | <b>102</b> | <b>62</b>  | <b>340</b>   | <b>198</b>   |
| <b>Maksimal skyggekonto ultimo</b>         | 72         |            |            | 93           | 17           |
| <b>Anslået værdi af skyggekonto ultimo</b> | 10         |            |            | 43           | 17           |

"Andet" består primært af det forsikringstekniske resultat af bestande, som ikke er underlagt kontribution – d.v.s. gruppelivsordninger, livrenter uden ret til bonus og markedsrentebaserede pensionsordninger samt underskud i kontributionsgrupper, hvor der ikke henføres til skyggekonto.

## Præmieudvikling

Bruttopræmierne udgjorde 3.361 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2014 mod 2.546 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2013, hvilket svarer til en stigning på 32,0 %. Heraf udgjorde præmieindtægterne på markedsrentebaserede pensionsordninger 2.310 mio. kr., en stigning på 76,9 % i forhold til samme periode i 2013. Markedsrentebaserede pensionsordninger udgjorde 83 % af de nytegnede pensionsordninger i 1.-3. kvartal 2014.

De løbende præmier udgjorde 1.637 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2014 mod 1.604 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2013, hvilket svarer til en stigning på 2,1 %.

Engangsindskud udgjorde 1.724 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2014 mod 942 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2013, svarende til en stigning på 82,9 %.

## Udvikling i 3. kvartal 2014

Resultatet af livsforsikring er faldet fra 102 mio. kr. i 3. kvartal 2013 til 62 mio. kr. i 3. kvartal 2014. Forværringen skyldes primært, at hele skyggekontoen fra rentegrupperne blev indtægtsført i 2013.



## Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 651 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2014 inkl. kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1.-3. kvartal 2013 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 583 mio. kr.

Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af finansiel 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 af de væsentligste aktivkategorier i 1.-3. kvartal 2014 fremgår af følgende tabel:

| Investeringsafkast                                   | Beholdning 30. sept. |          | Afkast Q3 2013 |      | Afkast Q3 2014 |      | Afkast Q1-Q3 2013 |      | Afkast Q1-Q3 2014 |      |
|--|----------------------|----------|----------------|------|----------------|------|-------------------|------|-------------------|------|
|  | 2013                 | 2014     |                |      |                |      |                   |      |                   |      |
|  | mio. kr.             | mio. kr. | mio. kr.       | %    | mio. kr.       | %    | mio. kr.          | %    | mio. kr.          | %    |
| Danske aktier  | 0,5                  | 0,5      | 50             | 12,8 | 4              | 0,6  | 86                | 23,6 | 101               | 21,2 |
| Udenlandske aktier                                   | 0,8                  | 0,9      | 31             | 3,6  | 1              | 0,1  | 85                | 10,2 | 49                | 5,5  |
| Stats- og realkreditobligationer                     | 10,7                 | 10,8     | 67             | 0,6  | 53             | 0,5  | 117               | 1,0  | 216               | 2,0  |
| Kreditobligationer                                   | 0,5                  | 0,4      | 20             | 3,5  | 3              | 0,9  | 37                | 6,6  | 19                | 4,5  |
| CDO's  | 0,8                  | 0,7      | 34             | 4,1  | 18             | 2,4  | 152               | 20,5 | 99                | 14,2 |
| Ejendomme  | 1,4                  | 1,4      | 21             | 1,5  | 1              | 0,1  | 59                | 4,3  | 35                | 2,5  |
| Aktiver vedr. SUL                                    | 2,1                  | 2,2      | 30             | 1,5  | 38             | 1,8  | 69                | 3,3  | 159               | 7,7  |
| Pengemarked m.m.                                     | 3,0                  | 3,4      | 5              | 0,1  | -5             | -0,1 | -20               | -0,6 | -17               | -0,5 |
| Ansvarlig lånekapital                                | -1,2                 | -1,2     | -13            | -1,2 | -15            | -1,4 | -44               | -3,8 | -46               | -3,9 |
| Rentebærende gæld                                    | -0,1                 | -0,4     | -3             | -0,5 | -1             | -0,2 | -6                | -0,9 | -2                | -0,7 |
|  | 18,5                 | 18,7     | 241            | 1,3  | 98             | 0,5  | 535               | 2,8  | 614               | 3,3  |
| Kapitalforvaltning                                   |                      |          | 16             |      | 15             |      | 47                |      | 37                |      |
| <b>Investeringsafkast i alt</b>                      |                      |          | <b>257</b>     |      | <b>112</b>     |      | <b>583</b>        |      | <b>651</b>        |      |
| <b>Overført forrentning forsikringshensættelser:</b> |                      |          |                |      |                |      |                   |      |                   |      |
| Diskontering   |                      |          | -45            |      | -35            |      | -121              |      | -118              |      |
| Forsikringsteknisk rente                             |                      |          | -3             |      | -1             |      | -12               |      | -7                |      |

Eksponering i udenlandske aktier og kreditobligationer 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). I afkast af ejendomme indgår opskrivning og tilbageført opskrivning af domicilejendomme, som er indregnet under anden totalindkomst.

Aktieeksponeringen udgjorde 884 mio. kr. efter skat (1.170 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen fra afledte finansielle instrumenter indregnes.

Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner. Porteføljerne er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier, som pr. 30. september 2014 udgjorde ca. 35 % af porteføljen, og i MSCI World i originalvaluta for udenlandske aktier.

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.

Kategorien "Stats- og realkreditobligationer" udgøres primært af danske stats- og realkreditobligationer og kursregulering af de forsikringsmæssige hensættelser. Herudover indgår udenlandske statsobligationer, fortrinsvis fra europæiske kernelande, covered bonds samt afledte fi-

nansielle renteinstrumenter. Covered bonds er realkreditobligationer, hvor lånets størrelse ikke kan overstige 70 % 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 (118 mio. kr.) udgøres af high yield-obligationer, hvoraf en del er konvertible, og ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker. Kreditobligationer med en rating på BBB og A (295 mio. kr.) udgøres af almindelige og konvertible erhvervsobligationer, ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker samt policer på livrenter.

De underliggende aktiver i CDO's består for størstedelen vedkommende af senior secured banklån, mens den resterende del især udgøres af CDO's med investment grade-investeringer som underliggende aktiv.

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 løbetidsfordeling for porteføljen.

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme (856 mio. kr.), lejeboliger (367 mio. kr.) samt udlejede kontorejendomme (68 mio. kr.). Ejendomme der ved halvåret var udlejet til hoteldrift er i 3. kvartal 2014 blevet solgt. Når der ses bort fra en enkelt ejendom, der er under ombygning til anden udnyttelse, ligger udlejningsprocenten på 99. Ejendommene værdiansættes efter Finanstilsynets regler, d.v.s. til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne.

Kategorien "Aktiver vedrørende SUL" omfatter de til syge- og ulykkeshensættelserne svarende investeringer i Topdanmark Livsforsikring.

"Pengemarked m.m." omfatter pengemarkedsindskud, koncernmellemlægninger, resultatet af valutapositioner og andet afkast, der ikke indgår i de øvrige kategorier.

"Ansvarlig kapital" omfatter hybridkapital udstedt af moderselskabet og ansvarlige lån udstedt af Topdanmark Forsikring.

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

## Moderselskabet m.v.

Moderselskabet Topdanmark udøver ikke selvstændig aktivitet. Til resultatet af moderselskabet m.v. henregnes resultatet af datterselskaber uden for forsikring (primært Topdanmark Kapitalforvaltning) samt finansieringsomkostninger.

Resultatet før skat faldt fra 19 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2013 til -9 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2014. Driftsresultatet i Topdanmark Kapitalforvaltning faldt med 10 mio. kr. efter en forøgelse af markedsføringsbidraget til forsikringselskaberne. I Topdanmark Invest-selskaberne gav den løbende afvikling af ejendomme et mindre tab i 1.-3. kvartal 2014 mod en gevinst i 1.-3. kvartal 2013, og netto et lavere resultat på 9 mio. kr. i de første tre kvartaler af 2014. Hertil kommer omkostninger af engangs- eller midlertidig karakter.

## Skat

Skatteudgiften udgjorde 353 mio. kr. af periodens resultat før skat på 1.606 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 22,0. Afvigelsen fra den nominelle skatteprocent på 24,5 skyldes især, at Topdanmark har udnyttet et fremført ikke-aktiveret tab på aktier. Efter 3. kvartal 2014 er det fremførte ikke-aktiverede tab på aktier brugt op.

## Solvensopgørelse og kapitalkrav

I årsregnskabet for 2013 oplyses det, at Topdanmarks nødvendige kapital udgør 4.700 mio. kr. De 4.700 mio. kr. dækkes af solvenskapitalelementerne egenkapital reduceret med immaterielle aktiver (mindst 4.050 mio. kr.), hybridkapital (400 mio. kr.) og ansvarlig lånekapital (højst 250 mio. kr.), jf. [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → [Kapitalmodel](#).

Reglerne er ændret således, at ansvarlig lånekapital fra indgangen til 2015 kan indregnes i solvensdækningen med op til 25 % af det individuelle solvensbehov. Dette svarer til ca. 500 mio. kr. i Topdanmark Forsikring, der har udstedt den ansvarlige lånekapital.

Den nødvendige kapital på 4.700 mio. kr. vil derfor fra 1. januar 2015 blive dækket af egenkapital reduceret med immaterielle aktiver (mindst 3.800 mio. kr.), hybridkapital (400 mio. kr.) og ansvarlig lånekapital (højst 500 mio. kr.).

Topdanmark Forsikring har udstedt for 750 mio. kr. ansvarlig lånekapital. De resterende 250 mio. kr. ansvarlig lånekapital kan ikke indregnes i solvensdækningen, før Solvens II træder i kraft.

Solvens II træder i kraft primo 2016. Ansvarlig lånekapital vil herefter kunne indregnes i solvensdækningen med op til 50 % af solvenskravet.

## Modelmæssig resultatprognose

Topdanmark har ikke tradition for at offentliggøre egentlige resultatforventninger. I stedet oplyses, på 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 afvigelsen fra de forudsætninger, der er anvendt i den modelmæssige resultatprognose, vil påvirke resultatniveauet, jf. [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → [Risikostyring](#).

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.

## Skadeforsikring

I halvårsrapporten for 2014 blev det oplyst, at Topdanmark for 2014 forudsatte en præmievækst på 2-3 % samt en combined ratio på omkring 89 ekskl. afløbsresultat i 2. halvår 2014.

Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- Et vejrmæssigt normalår med vejrligsrelaterede skader på 95 mio. kr. i 2. halvår 2014
- En omkostningsprocent på under 16
- Et renteniveau svarende til rentekurven 8. august 2014
- Et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 8. august 2014.

Siden offentliggørelsen af den seneste modelmæssige resultatprognose i halvårsrapporten 2014 har følgende forudsætninger ændret sig:

- Der er i 3. kvartal 2014 realiseret afløbsgevinster på 90 mio. kr., svarende til en forbedring af combined ratio på 1,0 pp
- De vejrligsrelaterede skader i 3. kvartal 2014 udgjorde 57 mio. kr. mod det forudsatte niveau for vejrligsrelaterede skader i kvartalet på 45 mio. kr. Det svarer til en forværring af skadeforløbet på 0,1 pp
- For den resterende del af 4. kvartal opretholdes forudsætningen om et normalniveau for vejrligsrelaterede skader for hele kvartalet på 50 mio. kr.
- Renteniveauet er faldet, svarende til en forværring af combined ratio for 2014 med 0,2 pp.

For skadeforsikring opretholdes forudsætningen om en præmiefremgang på 2-3 %.

På baggrund af udviklingen siden den seneste modelmæssige resultatprognose i halvårsrapporten for 2014 forudsættes combined ratio forbedret fra omkring 89 til omkring 88. Den forudsatte combined ratio er før afløbsresultat i 4. kvartal 2014.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 1.530-1.630 mio. kr.

## Livsforsikring

I halvårsrapporten 2014 blev der forudsat et resultat af livsforsikring på 200-230 mio. kr. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- En fremgang i løbende præmier på 0-5 %
- Et investeringsresultat, der er tilstrækkeligt til, at der kan indtægtsføres risikoforrentning på 140-150 mio. kr.

Siden offentliggørelsen af halvårsrapporten 2014 har følgende forudsætninger ændret sig:

- Udskydelsen af afgiftsberigtigelse har udskudt indtægtsførsel af gebyrindtægter på knap 10 mio. kr.

Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 190-220 mio. kr.

Resultatet er meget følsomt over for udsving i især investeringsafkastet. Risikotillæg og skyggekonto opgøres først endeligt i forbindelse med årsrapporten for 2014.

Finanstilsynet har meddelt, at begrebet skyggekonto vil blive ændret. Tidligere var det forventningen, at ændringen ville træde i kraft 1. januar 2015. Nu forventer Finanstilsynet ikrafttræden 1. januar 2016.

## Koncernresultat i alt

Samlet justeres Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2014 med 50 mio. kr. til 1.350-1.450 mio. kr. efter skat. Det svarer til et resultat pr. aktie på 13,0 kr. Det forudsatte resultat for 2014 er før afløbsresultat for 4. kvartal 2014.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 7. november 2014. 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 forudsættes at give et afkast på 2,38 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pp).

| Resultatprognose 2014   | Resultat     |              | Prognose 2014  |              | Prognose 2014    |                |
|---|--------------|--------------|----------------|--------------|------------------|----------------|
| Mio. kr.  | 2013         |              | 8. august 2014 |              | 7. november 2014 |                |
| Skadeforsikring   |              |              |                |              |                  |                |
| - Teknisk resultat  | 765          | 980          | -              | 1.030        | 1.060            | - 1.110        |
| - Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m. | 595          | 470          | -              | 520          | 470              | - 520          |
| Resultat af skadeforsikring                                     | 1.361        | 1.450        | -              | 1.550        | 1.530            | - 1.630        |
| Livsforsikring  | 442          | 200          | -              | 230          | 190              | - 220          |
| Møderselskab m.v.   | 73           | 10           | -              | 20           | 10               | - 20           |
| Resultat før skat   | 1.875        | 1.660        | -              | 1.800        | 1.730            | - 1.870        |
| Skat  | -407         | -360         | -              | -400         | -380             | - -420         |
| <b>Årets resultat</b>   | <b>1.468</b> | <b>1.300</b> | <b>-</b>       | <b>1.400</b> | <b>1.350</b>     | <b>- 1.450</b> |

## Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

For 2014 forhøjes det forudsatte tilbagekøb af Topdanmark-aktier med 50 mio. kr. til 2,1 mia. kr.

Tilbagekøbet svarer til en udlodningsprocent (buy-back yield) på 11,1.

På nuværende tidspunkt er der tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 1.535 mio. kr. (9.459.020 stk. Topdanmark-aktier), og der resterer derfor 565 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2014.

Antallet af Topdanmark-aktier udgør 115.000.000 stk. aktier. Topdanmarks beholdning af egne aktier udgør 10.850.000 stk. aktier, og antallet af stemmeberettigede Topdanmark-aktier udgør således 104.150.000 stk. aktier.

Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998 og har siden vedtaget at annullere aktier for 13,3 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 72,1 %. Gennemsnitskursen for de aktier, der er nedskrevet, ligger på 44.

Den gennemsnitlige buy-back yield har i årene 2000-2013 ligget på 9,5 % om året.

Såfremt tilbagekøbsprogrammet for 2014 på 2,1 mia. kr. ikke bliver gennemført i 2014, vil et eventuelt resterende tilbagekøb blive overført til 2015 og vil i givet fald supplere det ordinære tilbagekøbsprogram for 2015.

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. Af tabellen fremgår, hvornår Topdanmark kan tilbagekøbe egne aktier.

### Tilbagekøb af aktier er muligt

|               |   |               |
|---------------|---|---------------|
| 26. nov. 2014 | – | 28. jan. 2015 |
| 27. feb. 2015 | – | 28. apr. 2015 |
| 29. maj 2015  | – | 28. jul. 2015 |
| 27. aug. 2015 | – | 23. okt. 2015 |

### Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

|               |   |               |
|---------------|---|---------------|
| 28. okt. 2014 | – | 25. nov. 2014 |
| 29. jan. 2015 | – | 26. feb. 2015 |
| 29. apr. 2015 | – | 28. maj 2015  |
| 29. jul. 2015 | – | 26. aug. 2015 |
| 26. okt. 2015 | – | 23. nov. 2015 |

## Forudsætninger for 2015 Skadeforsikring

Den automatiske prisindeksering, der skal kompensere for skadeinflation, ligger på 1,1 % i 2015. Omkring 70 % af Topdanmarks bruttopræmieindtægt er påvirket af

denne indeksering, hvorfor nettoeffekten vil være omkring 0,8 %. I forhold til samme tidspunkt sidste år er det danske marked for skadeforsikringer blevet mere konkurrencepræget drevet af de eksisterende aktører på markedet. Topdanmark har imidlertid fortsat en god konkurrenceposition, bl.a. på grund af en høj kundeloyalitet.

Modsat vil Topdanmark fortsat gennemføre lønsomhedsfremmende tiltag over for den mindre lønsomme del af kundeporteføljen. Dette forventes også i 2015 at medføre en vis kundeforgang.

Samlet forventes en nettotilgang af kunder, omend på et lavere niveau end i 2014. Præmieindtægten forudsættes således at stige med 1-2 % i 2015.

Vedrørende combined ratio for 2015 forudsættes:

- Et vejrmæssigt normalår med vejrligsrelaterede udgifter på 170 mio. kr.
- Et renteniveau svarende til rentekurven 7. november 2014.

Samlet forventes en combined ratio før afløbsresultat på omkring 91 for 2015.

## Finanskalender

|                                  |            |
|----------------------------------|------------|
| Årsregnskabsmeddelelse 2014      | 19.02.2015 |
| Årsrapport 2014                  | 04.03.2015 |
| Ordinær generalforsamling        | 15.04.2015 |
| Delårsrapport 1. kvartal 2015    | 20.05.2015 |
| Halvårsrapport 2015              | 19.08.2015 |
| Delårsrapport 1.-3. kvartal 2015 | 16.11.2015 |

## Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2014 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.

Topdanmark har med virkning fra 1. januar 2014 implementeret forskellige nye og ændrede standarder og for tolkningsbidrag, hvilket ikke har medført ændringer i anvendt regnskabspraksis.

Anvendt regnskabspraksis er således uændret i forhold til årsrapporten 2013, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

# Resultatopgørelse • Koncernen

| Mio. kr.   | Note | Året 2013     | 3. kvartal 2013 | 3. kvartal 2014 | 1. -3. kv. 2013 | 1.-3. kv. 2014 |
|--|------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| <b>SKADEFORSIKRING</b>                                     |      |               |                 |                 |                 |                |
| Bruttopræmier  |      | 9.018         | 1.629           | 1.642           | 7.395           | 7.512          |
| Afgivne forsikringspræmier                                 |      | -726          | -147            | -177            | -583            | -596           |
| Ændring i bruttopræmiehensættelser                         |      | -56           | 625             | 660             | -714            | -656           |
| Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser        |      | 12            | -12             | 1               | 98              | 102            |
| <b>Præmieindtægter f.e.r.</b>                              |      | <b>8.248</b>  | <b>2.095</b>    | <b>2.126</b>    | <b>6.195</b>    | <b>6.363</b>   |
| <b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>                     | 1    | 14            | 3               | 1               | 12              | 7              |
| Udbetalte bruttoerstatninger                               |      | -6.510        | -1.505          | -1.605          | -4.699          | -5.299         |
| Modtaget genforsikringsdækning                             |      | 424           | 98              | 234             | 318             | 920            |
| Ændring i bruttoerstatningshensættelser                    |      | -622          | -44             | -176            | 145             | 482            |
| Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser   |      | 653           | -49             | 12              | -123            | -501           |
| <b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>                          | 2    | <b>-6.055</b> | <b>-1.500</b>   | <b>-1.535</b>   | <b>-4.359</b>   | <b>-4.397</b>  |
| <b>Bonus og præmierabatter</b>                             |      | <b>-74</b>    | <b>-17</b>      | <b>-18</b>      | <b>-55</b>      | <b>-45</b>     |
| Erhvervelsesomkostninger                                   |      | -947          | -216            | -192            | -710            | -688           |
| Administrationsomkostninger                                |      | -468          | -123            | -133            | -347            | -369           |
| Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber   |      | 83            | 13              | 24              | 63              | 64             |
| <b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b> |      | <b>-1.332</b> | <b>-327</b>     | <b>-300</b>     | <b>-993</b>     | <b>-993</b>    |
| <b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>                 |      | <b>801</b>    | <b>255</b>      | <b>274</b>      | <b>801</b>      | <b>935</b>     |
| <b>LIVSFORSIKRING</b>                                      |      |               |                 |                 |                 |                |
| Bruttopræmier  | 3    | 3.511         | 804             | 1.114           | 2.546           | 3.361          |
| Afgivne forsikringspræmier                                 |      | -5            | -1              | -1              | -4              | -5             |
| <b>Præmier f.e.r.</b>                                      |      | <b>3.506</b>  | <b>803</b>      | <b>1.113</b>    | <b>2.542</b>    | <b>3.356</b>   |
| <b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>                  |      | <b>2.031</b>  | <b>658</b>      | <b>534</b>      | <b>1.264</b>    | <b>2.283</b>   |
| Udbetalte ydelser  |      | -3.860        | -825            | -813            | -2.994          | -2.822         |
| Modtaget genforsikringsdækning                             |      | 8             | 3               | 3               | 5               | 6              |
| Ændring i erstatningshensættelser                          |      | -11           | 4               | -2              | 3               | 8              |
| <b>Forsikringsydelse f.e.r.</b>                            |      | <b>-3.862</b> | <b>-818</b>     | <b>-813</b>     | <b>-2.985</b>   | <b>-2.808</b>  |
| Ændring i livsforsikringshensættelser                      |      | 1.635         | 358             | 113             | 1.285           | 306            |
| Ændring i genforsikringsandel                              |      | -4            | 0               | 0               | -1              | -1             |
| <b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>        |      | <b>1.631</b>  | <b>359</b>      | <b>113</b>      | <b>1.284</b>    | <b>305</b>     |
| <b>Bonus</b>   |      | <b>-704</b>   | <b>-276</b>     | <b>70</b>       | <b>-353</b>     | <b>-426</b>    |
| <b>Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter</b>   |      | <b>-1.968</b> | <b>-585</b>     | <b>-911</b>     | <b>-1.267</b>   | <b>-2.398</b>  |
| Erhvervelsesomkostninger                                   |      | -115          | -29             | -31             | -85             | -94            |
| Administrationsomkostninger                                |      | -222          | -50             | -53             | -163            | -167           |
| <b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b> |      | <b>-337</b>   | <b>-79</b>      | <b>-84</b>      | <b>-248</b>     | <b>-261</b>    |
| <b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>                  |      | <b>297</b>    | <b>61</b>       | <b>21</b>       | <b>236</b>      | <b>52</b>      |

## Resultatopgørelse • Koncernen

| Mio. kr.   | Året 2013    | 3. kvartal 2013 | 3. kvartal 2014 | 1. -3. kv. 2013 | 1.-3. kv. 2014 |
|--|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| <b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>                        |              |                 |                 |                 |                |
| Teknisk resultat af skadeforsikring                              | 801          | 255             | 274             | 801             | 935            |
| Teknisk resultat af livsforsikring                               | 297          | 61              | 21              | 236             | 52             |
| Indtægter fra associerede virksomheder                           | 57           | 13              | 7               | 38              | 104            |
| Indtægter af investeringsejendomme                               | 144          | 38              | 49              | 110             | 119            |
| Renteindtægter og udbytter m.v.                                  | 1.676        | 396             | 405             | 1.263           | 1.416          |
| Kursreguleringer   | 1.543        | 640             | 356             | 770             | 1.936          |
| Renteudgifter  | -78          | -19             | -17             | -60             | -52            |
| Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed                       | -45          | -11             | -12             | -33             | -43            |
| <b>Investeringsafkast, i alt</b>                                 | <b>3.298</b> | <b>1.056</b>    | <b>788</b>      | <b>2.088</b>    | <b>3.479</b>   |
| Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed | -182         | -48             | -36             | -133            | -125           |
| Pensionsafkastskat   | -272         | -105            | -97             | -150            | -419           |
| Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed        | -2.031       | -658            | -534            | -1.264          | -2.283         |
| Andre indtægter  | 19           | 4               | 4               | 15              | 13             |
| Andre omkostninger   | -54          | -11             | -13             | -36             | -46            |
| <b>RESULTAT FØR SKAT</b>   | <b>1.875</b> | <b>554</b>      | <b>408</b>      | <b>1.558</b>    | <b>1.606</b>   |
| Skat   | -407         | -120            | -100            | -340            | -353           |
| <b>PERIODENS RESULTAT</b>  | <b>1.468</b> | <b>434</b>      | <b>308</b>      | <b>1.217</b>    | <b>1.253</b>   |
| Resultat pr. aktie (kr.)   | 12,5         | 3,7             | 2,9             | 10,2            | 11,5           |
| Resultat pr. aktie udvandet (kr.)                                | 12,3         | 3,7             | 2,9             | 10,1            | 11,4           |

## Totalindkomstopgørelse • Koncernen

|   |              |            |            |              |              |
|---|--------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Periodens resultat  | 1.468        | 434        | 308        | 1.217        | 1.253        |
| Poster der efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:      |              |            |            |              |              |
| Valutakursregulering af udenlandsk virksomhed                                   | 0            | 0          | -1         | 0            | 0            |
| Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen: |              |            |            |              |              |
| Udskudt skat af sikkerhedsfond (ændret skatteprocent)                           | 42           | 0          | 0          | 42           | 0            |
| Opskrivning af domicilejendomme   | 2            | 0          | 0          | 1            | 1            |
| Tilbageført opskrivning af domicilejendomme                                     | 0            | 0          | -13        | 0            | -13          |
| Skat  | 0            | 0          | 3          | 0            | 3            |
| Anden totalindkomst   | 43           | 0          | -11        | 43           | -10          |
| <b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>  | <b>1.511</b> | <b>434</b> | <b>298</b> | <b>1.260</b> | <b>1.244</b> |

# Aktiver • Koncernen

| Mio. kr.  | 31. dec.<br>2013 | 30. sept.<br>2013 | 30. sept.<br>2014 |
|---|------------------|-------------------|-------------------|
| <b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>                         | 620              | 621               | 606               |
| Driftsmidler  | 116              | 131               | 114               |
| Domicilejendomme                                    | 869              | 866               | 856               |
| <b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>                    | 985              | 997               | 970               |
| Investeringsjendomme                                | 3.951            | 3.944             | 3.764             |
| Kapitalandele i associerede virksomheder            | 892              | 873               | 251               |
| Udlån til associerede virksomheder                  | 416              | 366               | 412               |
| Investeringer i associerede virksomheder, i alt     | 1.309            | 1.239             | 663               |
| Kapitalandele                                       | 7.786            | 7.261             | 7.896             |
| Investeringsforeningsandele                         | 0                | 0                 | 40                |
| Obligationer  | 34.577           | 34.501            | 34.029            |
| Pantesikrede udlån                                  | 6                | 6                 | 12                |
| Indlån i kreditinstitutter                          | 1.047            | 1.895             | 3.716             |
| Afledte finansielle instrumenter                    | 1.056            | 1.110             | 1.380             |
| Andre finansielle investeringsaktiver, i alt        | 44.471           | 44.774            | 47.074            |
| <b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>                   | 49.731           | 49.957            | 51.501            |
| <b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET</b>               |                  |                   |                   |
| <b>UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>                       | 6.673            | 5.608             | 9.178             |
| Genforsikringsandele af præmiehensættelser          | 87               | 173               | 189               |
| Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser | 34               | 38                | 33                |
| Genforsikringsandele af erstatningshensættelser     | 1.337            | 561               | 841               |
| Genforsikringsandele af hensættelser, i alt         | 1.458            | 771               | 1.063             |
| Tilgodehavender hos forsikringstagere               | 346              | 381               | 325               |
| Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder         | 65               | 103               | 135               |
| Tilgodehavender hos associerede virksomheder        | 36               | 28                | 2                 |
| Andre tilgodehavender                               | 121              | 155               | 179               |
| <b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>                       | 2.026            | 1.439             | 1.704             |
| Aktiver i midlertidig besiddelse                    | 2                | 0                 | 3                 |
| Udsudte skatteaktiver                               | 22               | 21                | 21                |
| Likvide beholdninger                                | 420              | 267               | 269               |
| Øvrige  | 75               | 59                | 57                |
| <b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>                         | 520              | 348               | 349               |
| Tilgodehavende renter samt optjent leje             | 373              | 377               | 340               |
| Andre periodeafgrænsningsposter                     | 164              | 180               | 232               |
| <b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>             | 537              | 556               | 572               |
| <b>AKTIVER, I ALT</b>                               | 61.092           | 59.526            | 64.880            |

# Passiver • Koncernen

| Mio. kr.  | Note | 31. dec.<br>2013 | 30. sept.<br>2013 | 30. sept.<br>2014 |
|---|------|------------------|-------------------|-------------------|
| Aktiekapital  |      | 125              | 125               | 115               |
| Opskrivningshenlæggelser  |      | 20               | 19                | 10                |
| Sikkerhedsfond  |      | 1.146            | 1.146             | 1.146             |
| Andre henlæggelser  |      | 34               | 32                | 38                |
| Reserver, i alt   |      | 1.180            | 1.178             | 1.184             |
| Overført overskud   |      | 3.860            | 3.914             | 3.901             |
| <b>EGENKAPITAL, I ALT</b>   |      | <b>5.184</b>     | <b>5.237</b>      | <b>5.210</b>      |
| <b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>  |      | <b>1.155</b>     | <b>1.155</b>      | <b>1.156</b>      |
| Præmiehensættelser  |      | 2.769            | 3.426             | 3.427             |
| Garanterede ydelser   |      | 19.231           | 19.611            | 20.824            |
| Bonuspotentiale på fremtidige præmier                                     |      | 3.387            | 3.503             | 2.401             |
| Bonuspotentiale på fripolicydelser  |      | 2.364            | 2.311             | 1.179             |
| Livsforsikringshensættelser, i alt  |      | 24.982           | 25.425            | 24.404            |
| Erstatningshensættelser   |      | 13.929           | 13.147            | 13.981            |
| Kollektivt bonuspotentiale  |      | 1.472            | 1.121             | 1.898             |
| Hensættelser til bonus og præmierabatter                                  |      | 121              | 110               | 118               |
| Hensættelser til unit-linked kontrakter                                   |      | 7.088            | 6.248             | 9.976             |
| <b>HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG<br/>INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b> |      | <b>50.361</b>    | <b>49.477</b>     | <b>53.804</b>     |
| Pensioner og lignende forpligtelser                                       |      | 30               | 31                | 30                |
| Udskudte skatteforpligtelser  |      | 86               | 85                | 73                |
| Udskudt skat af sikkerhedsfonde   |      | 306              | 306               | 306               |
| <b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>                                       |      | <b>422</b>       | <b>422</b>        | <b>409</b>        |
| <b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>  |      | <b>143</b>       | <b>151</b>        | <b>151</b>        |
| Gæld i forbindelse med direkte forsikring                                 |      | 93               | 98                | 77                |
| Gæld i forbindelse med genforsikring                                      |      | 115              | 32                | 62                |
| Obligationslån  |      | 58               | 58                | 29                |
| Gæld til kreditinstitutter  |      | 2.159            | 1.421             | 1.872             |
| Gæld til associerede virksomheder   |      | 5                | 6                 | 1                 |
| Aktuelle skatteforpligtelser  |      | 15               | 351               | 251               |
| Afledte finansielle instrumenter  |      | 170              | 148               | 643               |
| Anden gæld  |      | 1.115            | 911               | 1.138             |
| <b>GÆLD, I ALT</b>  |      | <b>3.731</b>     | <b>3.024</b>      | <b>4.074</b>      |
| <b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>  |      | <b>96</b>        | <b>60</b>         | <b>77</b>         |
| <b>PASSIVER, I ALT</b>  |      | <b>61.092</b>    | <b>59.526</b>     | <b>64.880</b>     |
| Finansielle aktiver og forpligtelser                                      | 4    |                  |                   |                   |
| Eventualforpligtelser   | 5    |                  |                   |                   |



# Pengestrømsopgørelse • Koncernen

| Mio. kr.  | Året<br>2013  | 1.-3. kv.<br>2013 | 1.-3. kv.<br>2014 |
|---|---------------|-------------------|-------------------|
| <b>Pengestrømme fra driften</b>                       |               |                   |                   |
| Bruttopræmier   | 8.964         | 7.309             | 7.408             |
| Erstatninger  | -6.428        | -4.646            | -5.281            |
| Omkostninger  | -1.343        | -1.040            | -1.016            |
| Afgiven forretning                                    | -55           | -156              | 299               |
| Pengestrømme fra skadeforsikring                      | 1.137         | 1.467             | 1.410             |
| Bruttopræmier   | 3.569         | 2.505             | 3.335             |
| Forsikringsydelse                                     | -3.852        | -2.977            | -2.819            |
| Omkostninger  | -320          | -233              | -262              |
| Afgiven forretning                                    | 6             | 12                | -23               |
| Pengestrømme fra livsforsikring                       | -599          | -693              | 230               |
| Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt         | 538           | 773               | 1.641             |
| Betalinger vedrørende investeringskontrakter          | 39            | -7                | 218               |
| Udbytter fra associerede virksomheder                 | 0             | 0                 | 3                 |
| Renteindtægter og udbytter m.v.                       | 1.833         | 1.313             | 1.496             |
| Renteudgifter m.v.                                    | -120          | -99               | -114              |
| Pensionsafkastskat                                    | -322          | -318              | -297              |
| Selskabsskat  | -472          | -68               | -119              |
| Andre poster  | -32           | -15               | -30               |
| <b>Pengestrømme fra driften, i alt</b>                | <b>1.465</b>  | <b>1.579</b>      | <b>2.798</b>      |
| <b>Investeringer</b>                                  |               |                   |                   |
| Immaterielle aktiver og driftsmidler                  | -95           | -67               | -74               |
| Ejendomme   | 45            | 82                | 156               |
| Kapitalandele i associerede virksomheder              | -9            | 0                 | 945               |
| Kapitalandele   | -920          | -708              | 871               |
| Investeringsforeningsandele                           | 0             | 0                 | -38               |
| Obligationer  | 1.849         | 1.868             | 1.366             |
| Udlån   | 2             | 1                 | 0                 |
| Afledte finansielle instrumenter                      | 534           | 356               | 277               |
| Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter | -1.686        | -892              | -2.130            |
| Mellemværender associerede virksomheder               | -172          | -113              | -117              |
| <b>Investeringer, i alt</b>                           | <b>-451</b>   | <b>527</b>        | <b>1.256</b>      |
| <b>Finansiering</b>                                   |               |                   |                   |
| Tilbagekøb af egne aktier                             | -1.836        | -1.475            | -1.298            |
| Udnyttelse af aktieoptioner                           | 133           | 105               | 76                |
| Obligationslån  | -16           | -16               | -30               |
| Gæld til kreditinstitutter                            | 152           | -586              | -287              |
| <b>Finansiering, i alt</b>                            | <b>-1.567</b> | <b>-1.973</b>     | <b>-1.539</b>     |
| Ændring i likvider                                    | -554          | 134               | 2.515             |
| Likvider primo  | 2.025         | 2.025             | 1.467             |
| Kursregulering af likvider                            | -20           | -13               | 3                 |
| Tilgang ved køb af associeret virksomhed              | 15            | 15                | 0                 |
| Likvider ultimo                                       | 1.467         | 2.162             | 3.985             |
| Likvider består af følgende regnskabsposter:          |               |                   |                   |
| Likvide beholdninger                                  | 420           | 267               | 269               |
| Indlån i kreditinstitutter                            | 1.047         | 1.895             | 3.716             |
|   | 1.467         | 2.162             | 3.985             |

De fleste af koncernens selskaber er underlagt gældende lovgivning for forsikringsvirksomhed, hvorfor udlån og placering af penge i et vist omfang er begrænset. I sammenligningstallene for 1.-3. kvartal 2013 er korrigeret 21 mio. kr. mellem omkostninger livsforsikring og investering i afledte finansielle instrumenter.

# Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

|                                       | Aktie-<br>kapital | Opskriv-<br>ningshen-<br>læggelser | Sikker-<br>hedsfond | Andre<br>henlæg-<br>gelseser | Overført<br>overskud | I alt        |
|---------------------------------------|-------------------|------------------------------------|---------------------|------------------------------|----------------------|--------------|
| <b>2013</b>                           |                   |                                    |                     |                              |                      |              |
| Egenkapital ultimo foregående år      | 138               | 18                                 | 1.104               | 29                           | 4.079                | 5.368        |
| Årets resultat                        |                   |                                    |                     | 5                            | 1.463                | 1.468        |
| Anden totalindkomst                   |                   | 2                                  | 42                  | 0                            | 0                    | 43           |
| Årets totalindkomst                   |                   | 2                                  | 42                  | 5                            | 1.463                | 1.511        |
| Annullering af egne aktier            | -13               |                                    |                     |                              | 13                   | 0            |
| Tilbagekøb af egne aktier             |                   |                                    |                     |                              | -1.836               | -1.836       |
| Udstedelse af aktieoptioner           |                   |                                    |                     |                              | 9                    | 9            |
| Udnyttelse af aktieoptioner           |                   |                                    |                     |                              | 133                  | 133          |
| Skat                                  |                   |                                    |                     |                              | -1                   | -1           |
| Øvrige transaktioner                  | -13               |                                    |                     |                              | -1.683               | -1.695       |
| <b>Egenkapital 31. december 2013</b>  | <b>125</b>        | <b>20</b>                          | <b>1.146</b>        | <b>34</b>                    | <b>3.860</b>         | <b>5.184</b> |
| <b>1.-3. kvartal 2013</b>             |                   |                                    |                     |                              |                      |              |
| Egenkapital ultimo foregående år      | 138               | 18                                 | 1.104               | 29                           | 4.079                | 5.368        |
| Periodens resultat                    |                   |                                    |                     | 3                            | 1.214                | 1.217        |
| Anden totalindkomst                   |                   | 1                                  | 42                  | 0                            | 0                    | 43           |
| Periodens totalindkomst               |                   | 1                                  | 42                  | 3                            | 1.214                | 1.260        |
| Annullering af egne aktier            | -13               |                                    |                     |                              | 13                   | 0            |
| Tilbagekøb af egne aktier             |                   |                                    |                     |                              | -1.505               | -1.505       |
| Udstedelse af aktieoptioner           |                   |                                    |                     |                              | 9                    | 9            |
| Udnyttelse af aktieoptioner           |                   |                                    |                     |                              | 105                  | 105          |
| Øvrige transaktioner                  | -13               |                                    |                     |                              | -1.379               | -1.392       |
| <b>Egenkapital 30. september 2013</b> | <b>125</b>        | <b>19</b>                          | <b>1.146</b>        | <b>32</b>                    | <b>3.914</b>         | <b>5.237</b> |
| <b>1.-3. kvartal 2014</b>             |                   |                                    |                     |                              |                      |              |
| Egenkapital ultimo foregående år      | 125               | 20                                 | 1.146               | 34                           | 3.860                | 5.184        |
| Periodens resultat                    |                   |                                    |                     | 5                            | 1.249                | 1.253        |
| Anden totalindkomst                   |                   | -10                                | 0                   | 0                            | 0                    | -10          |
| Periodens totalindkomst               |                   | -10                                | 0                   | 5                            | 1.249                | 1.244        |
| Annullering af egne aktier            | -10               |                                    |                     |                              | 10                   | 0            |
| Tilbagekøb af egne aktier             |                   |                                    |                     |                              | -1.308               | -1.308       |
| Udstedelse af aktieoptioner           |                   |                                    |                     |                              | 8                    | 8            |
| Udnyttelse af aktieoptioner           |                   |                                    |                     |                              | 76                   | 76           |
| Skat                                  |                   |                                    |                     |                              | 6                    | 6            |
| Øvrige transaktioner                  | -10               |                                    |                     |                              | -1.208               | -1.218       |
| <b>Egenkapital 30. september 2014</b> | <b>115</b>        | <b>10</b>                          | <b>1.146</b>        | <b>38</b>                    | <b>3.901</b>         | <b>5.210</b> |

# Segmentoplysninger • Koncernen

## Resultatopgørelsen

| Mio. kr.                          | Erhverv<br>og<br>Industri |        | Elim. | Skade  | Liv    | Moder<br>m.v. | Elim. | Koncern |
|-----------------------------------|---------------------------|--------|-------|--------|--------|---------------|-------|---------|
|                                   | Privat                    |        |       |        |        |               |       |         |
| <b>1.-3. kvartal 2013</b>         |                           |        |       |        |        |               |       |         |
| <b>Skadeforsikring</b>            |                           |        |       |        |        |               |       |         |
| Bruttopræmieindtægter             | 3.639                     | 2.997  | -10   | 6.626  |        |               |       | 6.626   |
| Forsikringsteknisk rente*         | 6                         | 7      | 0     | 12     |        |               |       | 12      |
| Erstatninger                      | -2.552                    | -2.024 | 11    | -4.564 |        |               | 10    | -4.554  |
| Omkostninger                      | -615                      | -462   | 2     | -1.075 |        |               | 18    | -1.056  |
| Resultat af afgiven forretning    | -59                       | -167   | -1    | -228   |        |               |       | -228    |
| Teknisk resultat af skade         | 420                       | 351    | 1     | 772    |        |               | 28    | 801     |
| <b>Livsforsikring</b>             |                           |        |       |        |        |               |       |         |
| Bruttopræmier                     |                           |        |       |        | 2.546  |               |       | 2.546   |
| Overført investeringsafkast       |                           |        |       |        | 1.264  |               |       | 1.264   |
| Ydelser og ændring i hensættelser |                           |        |       |        | -3.326 |               |       | -3.326  |
| Omkostninger                      |                           |        |       |        | -253   |               | 5     | -248    |
| Resultat af afgiven forretning    |                           |        |       |        | 1      |               |       | 1       |
| Teknisk resultat af liv           |                           |        |       |        | 232    |               | 5     | 236     |
| Investeringsafkast i alt          |                           |        |       | 537    | 1.490  | 46            | 15    | 2.088   |
| Pensionsafkastskat                |                           |        |       | 6      | -155   |               |       | -150    |
| Overført til teknisk resultat     |                           |        |       | -133   | -1.264 |               |       | -1.397  |
| <b>Investeringsafkast</b>         |                           |        |       | 410    | 72     | 46            | 15    | 541     |
| Andre poster                      |                           |        |       | 17     | 37     | -27           | -48   | -21     |
| <b>Resultat før skat</b>          |                           |        |       | 1.199  | 340    | 19            | 0     | 1.558   |
| Skat                              |                           |        |       |        |        |               |       | -340    |
| <b>Resultat</b>                   |                           |        |       |        |        |               |       | 1.217   |
| <b>1.-3. kvartal 2014</b>         |                           |        |       |        |        |               |       |         |
| <b>Skadeforsikring</b>            |                           |        |       |        |        |               |       |         |
| Bruttopræmieindtægter             | 3.757                     | 3.071  | -16   | 6.812  |        |               |       | 6.812   |
| Forsikringsteknisk rente*         | 4                         | 4      | 0     | 7      |        |               |       | 7       |
| Erstatninger                      | -2.576                    | -2.264 | 14    | -4.826 |        |               | 9     | -4.816  |
| Omkostninger                      | -617                      | -456   | 2     | -1.072 |        |               | 15    | -1.057  |
| Resultat af afgiven forretning    | 4                         | -15    | 0     | -11    |        |               |       | -11     |
| Teknisk resultat af skade         | 571                       | 340    | 0     | 911    |        |               | 24    | 935     |
| <b>Livsforsikring</b>             |                           |        |       |        |        |               |       |         |
| Bruttopræmier                     |                           |        |       |        | 3.361  |               |       | 3.361   |
| Overført investeringsafkast       |                           |        |       |        | 2.283  |               |       | 2.283   |
| Ydelser og ændring i hensættelser |                           |        |       |        | -5.331 |               |       | -5.331  |
| Omkostninger                      |                           |        |       |        | -265   |               | 4     | -262    |
| Teknisk resultat af liv           |                           |        |       |        | 48     |               | 4     | 52      |
| Investeringsafkast i alt          |                           |        |       | 635    | 2.771  | 29            | 45    | 3.479   |
| Pensionsafkastskat                |                           |        |       | -27    | -391   |               |       | -419    |
| Overført til teknisk resultat     |                           |        |       | -125   | -2.283 |               |       | -2.409  |
| <b>Investeringsafkast</b>         |                           |        |       | 482    | 96     | 29            | 45    | 652     |
| Andre poster                      |                           |        |       | 24     | 54     | -38           | -73   | -33     |
| <b>Resultat før skat</b>          |                           |        |       | 1.417  | 198    | -9            | 0     | 1.606   |
| Skat                              |                           |        |       |        |        |               |       | -353    |
| <b>Resultat</b>                   |                           |        |       |        |        |               |       | 1.253   |

\*Efter diskontering 118 mio. kr. (1.-3. kvartal 2013: 121 mio. kr.)

# Noter • Koncernen

| Mio. kr.   | Året<br>2013 | 1.-3. kv.<br>2013 | 1.-3. kv.<br>2014 |
|--|--------------|-------------------|-------------------|
| <b>Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. – Skade</b>   |              |                   |                   |
| Beregnet rente   | 182          | 133               | 125               |
| Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige<br>hensættelser og genforsikringsandele | -168         | -121              | -118              |
| <b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>   | <b>14</b>    | <b>12</b>         | <b>7</b>          |

## Note 2. Erstatningsudgifter f.e.r. – Skade

|                                 |     |     |     |
|---------------------------------|-----|-----|-----|
| Afløbsresultat:                 |     |     |     |
| Bruttoforretning                | 387 | 266 | 167 |
| Afgiven forretning              | -81 | -62 | 94  |
| Afløbsresultat f.e.r. (gevinst) | 306 | 205 | 261 |

## Note 3. Bruttopræmier – Liv

|   |              |              |              |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Individuelt tegnede forsikringer                    | 345          | 211          | 204          |
| Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold | 1.385        | 1.026        | 1.067        |
| Gruppeliv   | 404          | 367          | 366          |
| <b>Løbende præmier</b>                              | <b>2.134</b> | <b>1.604</b> | <b>1.637</b> |
| Individuelt tegnede forsikringer                    | 206          | 132          | 391          |
| Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold | 1.171        | 811          | 1.333        |
| <b>Engangspræmier</b>                               | <b>1.377</b> | <b>942</b>   | <b>1.724</b> |
| <b>Bruttopræmier</b>                                | <b>3.511</b> | <b>2.546</b> | <b>3.361</b> |

## Note 4. Finansielle aktiver og forpligtelser

Der har ikke været ændringer til klassifikation af finansielle aktiver eller finansielle forpligtelser i 1.-3. kvartal 2014.

Koncernens beholdning af finansielle aktiver, som optages til dagsværdi ud fra værdiansættelsesmodeller baseret på ikke-observerbare input, udgør 134 mio. kr. Dagsværdien svarer til anskaffelsesprisen.

Koncernen har fortsat ingen finansielle forpligtelser, som optages til dagsværdi ud fra værdiansættelsesmodeller baseret på ikke-observerbare input.

Værdien af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser optaget til amortiseret kostpris svarer tilnærmelsesvis til dagsværdi.

|   | 31. dec.<br>2013 | 30. sept.<br>2013 | 30. sept.<br>2014 |
|---|------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Note 5. Eventualforpligtelser</b>  |                  |                   |                   |
| Entrepriseforpligtelser   | -                | -                 | 332               |
| Momsreguleringsforpligtelser  | 26               | 25                | 24                |
| Andre forpligtelser   | 11               | 10                | 11                |
| Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.   | 509              | 515               | 545               |
| Andel af associerede virksomheders forpligtelser:   |                  |                   |                   |
| Entrepriseforpligtelser   | 283              | 336               | 127               |
| Koncernen deltager i forskellige forsikringstekniske samarbejder og hæfter solidarisk for forsikringsmæssige forpligtelser i denne forbindelse. |                  |                   |                   |

## Resultatopgørelse • Moderselskabet

| Mio. kr.                               | Året<br>2013 | 3. kvartal<br>2013 | 3. kvartal<br>2014 | 1.-3. kv.<br>2013 | 1.-3. kv.<br>2014 |
|--|--------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Indtægter fra tilknyttede virksomheder | 1.511        | 441                | 318                | 1.245             | 1.286             |
| Kursreguleringer                       | 0            | 0                  | 1                  | 0                 | 1                 |
| Renteudgifter                          | -13          | -3                 | -3                 | -10               | -9                |
| <b>Investeringsafkast, i alt</b>       | <b>1.498</b> | <b>437</b>         | <b>316</b>         | <b>1.235</b>      | <b>1.278</b>      |
| Andre omkostninger                     | -42          | -9                 | -11                | -27               | -38               |
| <b>RESULTAT FØR SKAT</b>               | <b>1.456</b> | <b>429</b>         | <b>305</b>         | <b>1.208</b>      | <b>1.240</b>      |
| Skat                                   | 12           | 5                  | 3                  | 10                | 14                |
| <b>PERIODENS RESULTAT</b>              | <b>1.468</b> | <b>434</b>         | <b>308</b>         | <b>1.217</b>      | <b>1.253</b>      |

## Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

|  |              |            |            |              |              |
|--|--------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Periodens resultat                             | 1.468        | 434        | 308        | 1.217        | 1.253        |
| Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder | 1            | 0          | -11        | 1            | -10          |
| Anden totalindkomst                            | 1            | 0          | -11        | 1            | -10          |
| <b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>                 | <b>1.470</b> | <b>434</b> | <b>298</b> | <b>1.218</b> | <b>1.244</b> |

## Balance • Moderselskabet

| Mio. kr.  | 31. dec.<br>2013 | 30. sept.<br>2013 | 30. sept.<br>2014 |
|---|------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Aktiver</b>                                  |                  |                   |                   |
| Driftsmidler                                    |                  | 3                 | 3                 |
| <b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>                |                  | <b>3</b>          | <b>3</b>          |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder        | 6.323            | 6.057             | 5.718             |
| Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt | 6.323            | 6.057             | 5.718             |
| Obligationer                                    | 1                | 1                 | 0                 |
| Andre finansielle investeringsaktiver, i alt    | 1                | 1                 | 0                 |
| <b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>               | <b>6.323</b>     | <b>6.058</b>      | <b>5.719</b>      |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder    | 155              | 436               | 645               |
| <b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>                   | <b>155</b>       | <b>436</b>        | <b>645</b>        |
| Udskudte skatteaktiver                          | 1                | 1                 | 1                 |
| Likvide beholdninger                            | 2                | 3                 | 2                 |
| <b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>                     | <b>3</b>         | <b>4</b>          | <b>3</b>          |
| <b>AKTIVER, I ALT</b>                           | <b>6.485</b>     | <b>6.501</b>      | <b>6.370</b>      |
| <b>Passiver</b>                                 |                  |                   |                   |
| Aktiekapital                                    | 125              | 125               | 115               |
| Andre henlæggelser                              | 2.574            | 2.308             | 1.969             |
| Reserver, i alt                                 | 2.574            | 2.308             | 1.969             |
| Overført overskud                               | 2.792            | 3.110             | 3.432             |
| <b>EGENKAPITAL, I ALT</b>                       | <b>5.490</b>     | <b>5.543</b>      | <b>5.516</b>      |
| <b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>                    | <b>407</b>       | <b>407</b>        | <b>407</b>        |
| Obligationsslån                                 | 58               | 58                | 29                |
| Gæld til tilknyttede virksomheder               | 503              | 100               | 151               |
| Aktuelle skatteforpligtelser                    | 11               | 348               | 246               |
| Anden gæld                                      | 15               | 46                | 21                |
| <b>GÆLD, I ALT</b>                              | <b>588</b>       | <b>552</b>        | <b>448</b>        |
| <b>PASSIVER, I ALT</b>                          | <b>6.485</b>     | <b>6.501</b>      | <b>6.370</b>      |

## 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 og forudsætninger, som indeholdes i delårsrapporten. Sådanne faktorer kan fx være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder, som fx terrorhandlinger eller ekstraordinære vejmæssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet. Se endvidere [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → [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.

# Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2014 for Topdanmark A/S.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter som godkendt af EU, og perioderegnskabet for selskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed. Delårsrapporten er herudover aflagt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og perioderegnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-30. september 2014. Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen henholdsvis selskabet kan påvirkes af.

Ballerup, den 18. november 2014

## Direktion:

Christian Sagild  
(Adm. direktør)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

## Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen  
(Formand)

Søren Thorup Sørensen  
(Næstformand)

Anders Colding Friis

Torbjörn Magnusson

Per Mathiesen

Birgitte Nielsen

Annette Sadolin

Desirée Schultz

Aage Nedergård Smidt