

TOPDANMARK HALVÅRSRAPPORT FOR 2014

19. august 2014 Meddelelse nr. 10/2014

Hovedelementer

1. halvår 2014

- Resultat efter skat på 945 mio. kr. mod 784 mio. kr. i 1. halvår 2013
- Resultatet pr. aktie steg fra 6,5 kr. til 8,6 kr.
- Combined ratio blev forbedret fra 88,2 i 1. halvår 2013 til 85,9 i 1. halvår 2014. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 89,7 mod 91,6 i 1. halvår 2013
- Præmieindtægten steg med 3,1 % i skadeforsikring og 29,0 % i livsforsikring
- Resultatet af livsforsikring faldt fra 238 mio. kr. til 136 mio. kr. I 1. halvår 2013 blev der indtægtsført 118 mio. kr. fra skyggekontoen, hvorimod der i 1. halvår 2014 blev overført 12 mio. kr. til skyggekontoen
- Investeringsafkastet steg fra 326 mio. kr. til 539 mio. kr.

2. kvartal 2014

- Resultat efter skat: 527 mio. kr. (Q2 2013: 279 mio. kr.)
- Resultat pr. aktie: 4,8 kr. (Q2 2013: 2,3 kr.)
- Combined ratio: 82,4 (Q2 2013: 86,8)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 87,4 (Q2 2013: 89,3)
- Udvikling i præmieindtægt: Skadeforsikring 2,8 %, livsforsikring 35,6 %
- Resultat af livsforsikring: 62 mio. kr. (Q2 2013: 29 mio. kr.)
- Investeringsafkast: 261 mio. kr. (Q2 2013: 75 mio. kr.).

Modelmæssig resultatprognose for 2014

- Præmieindtægten i skadeforsikring forudsættes uændret at stige med 2-3 %. I livsforsikring forudsættes ligeledes fortsat en fremgang i løbende præmier på 0-5 %
- Den forudsatte combined ratio justeres fra 90-91 til omkring 89. Den forudsatte combined ratio er ekskl. afløbsresultat i 2. halvår 2014
- Den modelmæssige resultatprognose for 2014 opjusteres fra 1.150-1.250 mio. kr. til 1.300-1.400 mio. kr. efter skat og ekskl. afløbsresultat i 2. halvår 2014
- Den modelmæssige resultatprognose for 2014 svarer til et resultat pr. aktie på 12,5 kr.

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

- Tilbagekøbsprogrammet for 2014 er forhøjet med 150 mio. kr. til 2.050 mio. kr., svarende til en udlodningsprocent på 11,3
- Der er tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 1.010 mio. kr. i 2014, og der resterer således 1.040 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2014.

Webcast

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

Telefonkonference

Med udgangspunkt i halvårsrapporten 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 947148 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. halvår 2014
- 4 Resultat for 2. kvartal 2014
- 4 Skadeforsikring
- 8 Livsforsikring
- 8 Investeringsaktiviteter
- 10 Moderselskabet m.v.
- 10 Skat
- 10 Modelmæssig resultatprognose
- 11 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 11 Finanskalender
- 12 Anvendt regnskabspraksis

Regnskab for 1. halvår 2014 – Koncernen

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

Regnskab for 1. halvår 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
Internet: www.topdanmark.com

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2013	2. kvartal 2013	2. kvartal 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2014
Præmieindtægter:					
Skadeforsikring	8.889	2.204	2.267	4.390	4.527
Livsforsikring	3.511	748	1.014	1.742	2.247
	12.400	2.952	3.281	6.132	6.774
Resultater:					
Skadeforsikring	1.361	327	613	756	1.073
Livsforsikring	442	29	62	238	136
Moderselskab m.v.	73	5	-7	9	-10
Resultat før skat	1.875	361	668	1.004	1.198
Skat	-407	-82	-141	-220	-253
Resultat	1.468	279	527	784	945
Afløbsresultat f.e.r.	306	53	115	148	170
Egenkapital moderselskabet primo	5.716	5.797	5.507	5.716	5.490
Resultat	1.468	279	527	784	945
Tilbagekøb af egne aktier	-1.836	-485	-403	-990	-851
Aktiebaseret aflønning	142	21	27	103	71
Andre egenkapitalbevægelser	0	1	2	1	5
Egenkapital moderselskabet ultimo	5.490	5.614	5.660	5.614	5.660
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-306	-306	-306	-306	-306
Egenkapital koncernen ultimo	5.184	5.307	5.354	5.307	5.354
Ansvarlig kapital, moderselskabet*)	5.897	6.020	6.067	6.020	6.067
Aktiver i alt, moderselskabet	6.485	6.683	6.611	6.683	6.611
Aktiver i alt, koncernen	61.092	60.769	63.601	60.769	63.601
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	16.721	17.232	17.748	17.232	17.748
Livsforsikring	33.640	32.373	35.560	32.373	35.560
Finansielle nøgletal (moderselskabet)					
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	26,0	4,8	9,3	13,7	16,7
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	12,5	2,3	4,8	6,5	8,6
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	12,3	2,3	4,8	6,4	8,5
Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)	48,3	47,2	52,1	47,2	52,1
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)	15,4	4,1	3,7	8,1	7,7
Børskurs ultimo	142,8	146,0	165,7	146,0	165,7
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	117.904	119.449	109.087	120.681	110.235
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	119.131	120.727	109.959	121.991	111.147
Antal aktier ultimo (1.000)	112.632	117.933	107.947	117.933	107.947
Nøgletal skadeforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	80,4	66,8	64,1	68,6	67,2
Nettogenforsikringsprocent	-5,0	3,7	2,3	3,0	2,3
Skadeforløb	75,4	70,5	66,4	71,6	69,5
Bruttoomkostningsprocent	16,2	16,3	16,0	16,6	16,4
Combined ratio	91,5	86,8	82,4	88,2	85,9
Operating ratio	91,4	86,7	82,3	88,0	85,8
Combined ratio ekskl. afløb	95,0	89,3	87,4	91,6	89,7

*) Egen- og lånekapital

Resultat for 1. halvår 2014

Topdanmarks resultat efter skat for 1. halvår 2014 blev 945 mio. kr. mod 784 mio. kr. i 1. halvår 2013. Resultat pr. aktie blev 8,6 kr. (1. halvår 2013: 6,5 kr.).

Resultatet før skat steg med 194 mio. kr. til 1.198 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 117 mio. kr. til 643 mio. kr. Det forsikringstekniske resultat var positivt påvirket af et bedre skadeforløb på privatsegmentet samt større afløbsgevinster.

Investeringsafkastet efter overførsel til teknisk resultat steg med 200 mio. kr. til 430 mio. kr. som følge af den positive udvikling på danske realkreditobligationer samt et godt afkast af aktier og CDO's.

Resultatet af livsforsikring faldt med 102 mio. kr. til 136 mio. kr. Tilbagegangen skyldes, at der i 1. halvår 2013 blev indtægtsført 118 mio. kr. fra skyggekontoen. Modsat blev der i 1. halvår 2014 overført 12 mio. kr. til skyggekontoen, jf. afsnittet "Livsforsikring" på side 8.

Udvikling i resultat	Året	1. halvår	1. halvår
Mio. kr.	2013	2013	2014
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	765	526	643
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	595	230	430
Resultat af skadeforsikring	1.361	756	1.073
Livsforsikring	442	238	136
Moderselskab m.v.	73	9	-10
Resultat før skat	1.875	1.004	1.198
Skat	-407	-220	-253
Resultat	1.468	784	945

Resultatet for 2. kvartal 2014

Resultatet for 2. kvartal 2014 steg fra 279 mio. kr. i samme periode året før til 527 mio. kr. Resultat pr. aktie blev 4,8 kr. (2. kvartal 2013: 2,3 kr.).

Resultatet før skat steg med 307 mio. kr. til 668 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 109 mio. kr. til 402 mio. kr. Fremgangen skyldes større afløbsgevinster og et bedre skadeforløb på privatsegmentet.

Investeringsafkastet steg med 178 mio. kr. til 211 mio. kr. som følge af den positive udvikling på danske realkreditobligationer samt et godt afkast af aktier og CDO's.

Resultatet af livsforsikring steg med 33 mio. kr. til 62 mio. kr. på grund af et forbedret investeringsafkast.

Udvikling i resultat	2. kvartal	2. kvartal
Mio. kr.	2013	2014
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	293	402
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	33	211
Resultat af skadeforsikring	327	613
Livsforsikring	29	62
Moderselskab m.v.	5	-7
Resultat før skat	361	668
Skat	-82	-141
Resultat	279	527

Skadeforsikring Præmieindtægt

Præmieindtægten i 1. halvår 2014 steg med 3,1 % til 4.527 mio. kr. Præmiefremgangen var fordelt med 3,9 % på privatsegmentet og 2,1 % på erhvervs- og industri-segmentet.

For hele 2014 forudsættes fortsat en præmiefremgang på 2-3 %.

Skadeforløb

Skadeforløbet blev forbedret fra 71,6 i 1. halvår 2013 til 69,5 i 1. halvår 2014.

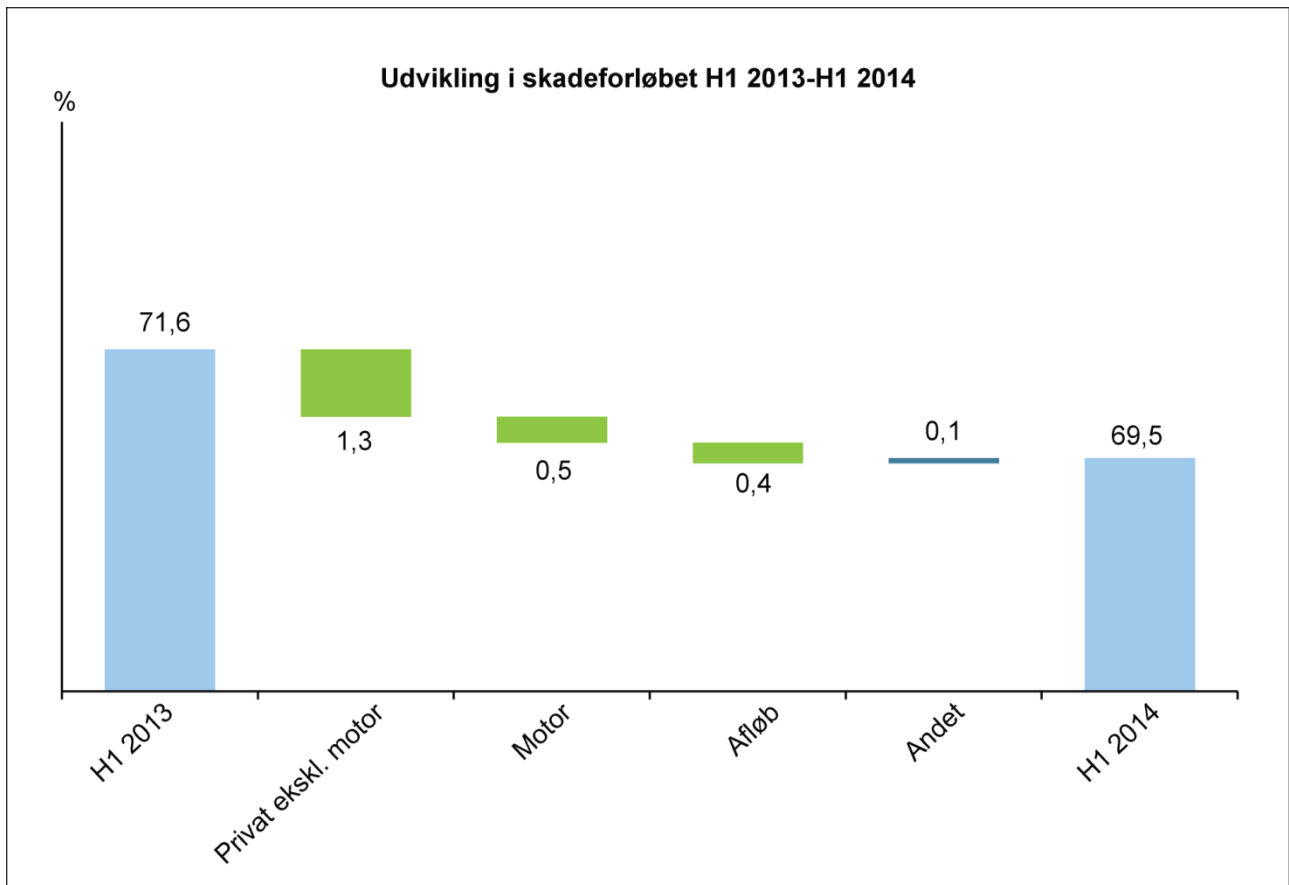
Skadeudgifterne på privatsegmentet ekskl. bilforsikring faldt med 57 mio. kr., svarende til en forbedring af skadeforløbet på 1,3 pct.point. Forbedringen skyldes et bedre forløb på tyveri på grund af et fald i såvel antallet af tyverier som middelskader. Hertil kom, at forløbet på rejseforsikring var bedre end i 1. halvår 2013.

Trods en stigning på 2 % i antallet af forsikrede biler faldt skadeudgifterne med 23 mio. kr., svarende til en forbedring af skadeforløbet på 0,5 pct.point. Forbedringen skyldes lavere skadefrekvens og faldende middelskade.

Afløbsgevinster f.e.r. blev 170 mio. kr. mod 148 mio. kr. i 1. halvår 2013, svarende til en forbedring af skadeforløbet på 0,4 pct.point. Der var navnlig afløbsgevinster på syge- og ulykkesforsikring, arbejdsskadeforsikring og husforsikring.

Ud over disse forhold steg udgifterne til vejrligsrelaterede skader med 5 mio. kr. til 24 mio. kr., hvilket påvirkede skadeforløbet negativt med 0,1 pct.point.

Rentekurven, der anvendes til diskontering af erstatningshensættelserne, lå en anelse lavere i 1. halvår 2014 i forhold til 1. halvår 2013, hvilket forværrede skadeforløbet med 0,1 pct.point.



Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten faldt fra 16,6 i 1. halvår 2013 til 16,4 i 1. halvår 2014 bl.a. forårsaget af en række omkostningsbesparende aktiviteter, herunder outsourcing af IT-mainframe.

For hele 2014 forudsættes omkostningsprocenten fortsat at ligge under 16.

Combined ratio

Combined ratio blev forbedret fra 88,2 i 1. halvår 2013 til 85,9 i 1. halvår 2014. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forbedret fra 91,6 til 89,7.

Genforsikring

Genforsikringsprogrammet vedrørende storm er fornyet for perioden 1. juli og et år frem og ligger uændret på 5,1 mia. kr. inkl. et selvbehold på 100 mio. kr. Fornyelsen blev udgiftsmæssigt indgået inden for rammerne af det forudsatte i den modelmæssige resultatprognose for 2014. Yderligere oplysninger om stormprogrammet fremgår af Topdanmarks [risikorapport](#) (side 7: Katastroferisici), som kan læses på www.topdanmark.com → Investor → [Risikostyring](#).

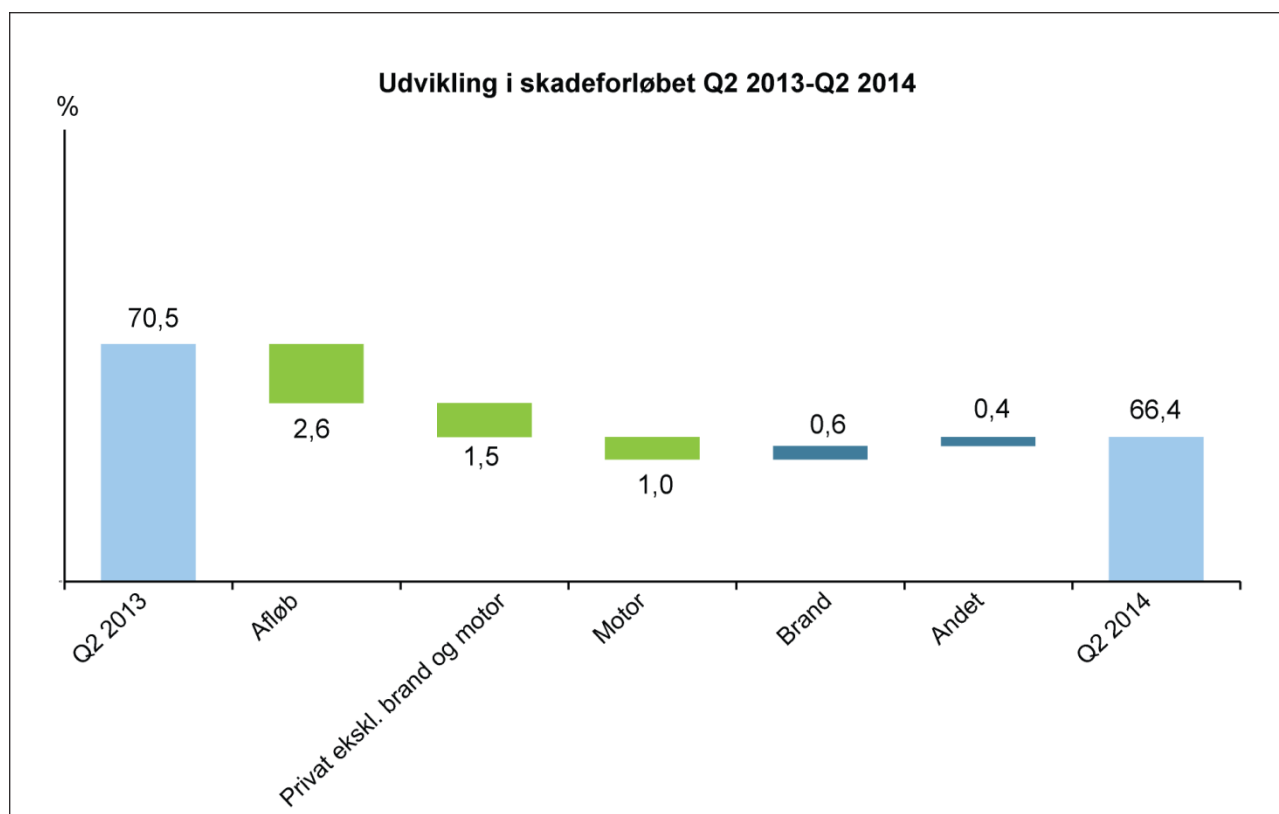
Udvikling i 2. kvartal 2014

Præmieindtægten steg med 2,8 % til 2.267 mio. kr.

Skadeforløbet var 66,4 i 2. kvartal 2014 mod 70,5 i 2. kvartal 2013, svarende til en forbedring på 4,1 pct.point. Heraf skyldes 2,6 pct.point større afløbsgevinster i 2. kvartal 2014 i forhold til 2. kvartal 2013. Herudover blev skadeforløbet positivt påvirket af et lavere skadeniveau på privatsegmentet ekskl. bilforsikring og brand (1,5 pct.point) og bilforsikring (1,0 pct.point). Modsat steg skadeniveauet på brandforsikring (0,6 pct.point). Herudover steg de vejrligsrelaterede skader f.e.r. fra 19 mio. kr. til 24 mio. kr. (0,2 pct.point).

Omkostningsprocenten blev forbedret fra 16,3 til 16,0.

Combined ratio blev forbedret fra 86,8 i 2. kvartal 2013 til 82,4 i 2. kvartal 2014. Ekskl. afløbsgevinster faldt combined ratio fra 89,3 i 2. kvartal 2013 til 87,4 i 2. kvartal 2014.



Hovedtal – Skadeforsikring	Året	2. kvartal	2. kvartal	1. halvår	1. halvår
Mio. kr.	2013	2013	2014	2013	2014
Bruttopræmieindtægter	8.889	2.204	2.267	4.390	4.527
Forsikringsteknisk rente	14	4	3	9	6
Erstatninger	-7.145	-1.473	-1.453	-3.012	-3.042
Omkostninger	-1.438	-359	-363	-730	-743
Resultat af afgiven forretning	445	-82	-51	-132	-106
Teknisk resultat	765	293	402	526	643
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	575	25	202	218	413
Andre poster	20	8	9	12	16
Resultat af skadeforsikring	1.361	327	613	756	1.073
Afløbsresultat f.e.r.	306	53	115	148	170
Bruttoerstatningsprocent	80,4	66,8	64,1	68,6	67,2
Nettogenforsikringsprocent	-5,0	3,7	2,3	3,0	2,3
Skadeforløb	75,4	70,5	66,4	71,6	69,5
Bruttoomkostningsprocent	16,2	16,3	16,0	16,6	16,4
Combined ratio	91,5	86,8	82,4	88,2	85,9
Operating ratio	91,4	86,7	82,3	88,0	85,8
Combined ratio ekskl. afløb	95,0	89,3	87,4	91,6	89,7

Segmentrapportering

Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg med 3,9 % til 2.501 mio. kr. i 1. halvår. I 2. kvartal steg den 4,0 % til 1.252 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg i 1. halvår 2014 med 86 mio. kr. til 392 mio. kr.

Skadeforløbet blev forbedret med 2,9 pct.point til 67,4. Afløbsresultatet var 123 mio. kr. mod 91 mio. kr. i

1. halvår 2013. Ændringen i afløbsresultatet påvirkede skadeforløbet positivt med 1,1 pct.point. Herudover var skadeforløbet påvirket af lavere tyveriskader, et godt forløb på bilforsikring og et forbedret forløb på rejseforsikring.

Omkostningsprocenten var uændret 17,1.

Combined ratio blev forbedret fra 87,4 i 1. halvår 2013 til 84,5 i 1. halvår 2014. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forbedret fra 91,2 til 89,4.

Privat Mio. kr.	Året 2013	2. kvartal 2013	2. kvartal 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2014
Bruttopræmieindtægter	4.881	1.204	1.252	2.407	2.501
Forsikringsteknisk rente	7	2	1	4	3
Erstatninger	-3.638	-799	-804	-1.659	-1.685
Omkostninger	-823	-204	-210	-412	-427
Afgiven forretning	120	-16	10	-34	0
Teknisk resultat	547	186	249	306	392
Afløbsresultat f.e.r.	192	58	72	91	123
Bruttoerstatningsprocent	74,5	66,4	64,3	68,9	67,4
Nettogenforsikringsprocent	-2,5	1,4	-0,8	1,4	0,0
Skadeforløb	72,1	67,7	63,5	70,3	67,4
Bruttoomkostningsprocent	16,9	16,9	16,8	17,1	17,1
Combined ratio	88,9	84,7	80,2	87,4	84,5
Operating ratio	88,8	84,5	80,2	87,3	84,4
Combined ratio ekskl. afløb	92,9	89,5	86,0	91,2	89,4

Erhverv og Industri

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

Præmieindtægten steg med 2,1 % til 2.034 mio. kr. I 2. kvartal steg den 1,2 % til 1.017 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 27 mio. kr. til 247 mio. kr. i 1. halvår 2014.

Skadeforløbet blev forbedret med 0,8 pct.point til 72,4. Skadeforløbet var positivt påvirket af et forbedret forløb på brandforsikring og øvrige erhvervsforsikringer samt motorforsikringer. Modsat påvirkede afløbsresultatet skadeforløbet negativt med 0,5 pct.point.

Omkostningsprocenten faldt 0,4 pct.point til 15,6.

Combined ratio blev forbedret fra 89,2 i 1. halvår 2013 til 88,0 i 1. halvår 2014. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forbedret fra 92,0 til 90,3.

Erhverv og Industri Mio. kr.	Året 2013	2. kvartal 2013	2. kvartal 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2014
Bruttopræmieindtægter	4.025	1.005	1.017	1.992	2.034
Forsikringsteknisk rente	7	2	1	5	3
Erstatninger	-3.522	-678	-653	-1.360	-1.366
Omkostninger	-618	-156	-154	-319	-318
Afgiven forretning	325	-65	-61	-98	-106
Teknisk resultat	217	107	150	220	247
Afløbsresultat f.e.r.	114	-5	43	57	47
Bruttoerstatningsprocent	87,5	67,5	64,2	68,3	67,2
Nettogenforsikringsprocent	-8,1	6,5	6,0	4,9	5,2
Skadeforløb	79,4	74,0	70,3	73,2	72,4
Bruttoomkostningsprocent	15,4	15,5	15,1	16,0	15,6
Combined ratio	94,8	89,6	85,4	89,2	88,0
Operating ratio	94,6	89,4	85,3	89,0	87,9
Combined ratio ekskl. afløb	97,6	89,0	89,6	92,0	90,3

Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 136 mio. kr. for 1. halvår 2014 mod et overskud på 238 mio. kr. for samme periode sidste år.

1. halvår 2013 var præget af en indtægtsførsel af 118 mio. kr. fra tilgodehavende risikoforrentning fra rentegrupperne (skyggekontoen). I 1. halvår 2014 blev der modsat overført 12 mio. kr. til skyggekontoen.

Den maksimale skyggekonto udgjorde 84 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014, men det forventes, at kun 17 mio. kr. vil kunne indtægtsføres over tid.

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

Resultat – Livsforsikring	Året	2. kvartal	2. kvartal	1. halvår	1. halvår
Mio. kr.	2013	2013	2014	2013	2014
Investeringsafkast	100	16	45	41	73
Risikoforrentning	164	38	37	78	74
Overført skyggekonto	171	-17	-9	118	-12
Andet	7	-8	-11	1	0
Resultat af livsforsikring	442	29	62	238	136
Maksimal skyggekonto ultimo				121	84
Anslået værdi af skyggekonto ultimo				74	17

"Andet" består primært af det forsikringstekniske resultat af bestande, som ikke er underlagt kontribution – dvs. gruppelivsordninger, livrenter uden ret til bonus og markedsrentebaserede pensionsordninger.

Præmieudvikling

Bruttopræmierne udgjorde 2.247 mio. kr. i 1. halvår 2014 mod 1.742 mio. kr. i 1. halvår 2013, hvilket svarer til en stigning på 29,0 %. Heraf udgjorde præmieindtægterne på markedsrentebaserede pensionsordninger 1.442 mio. kr., hvilket er en stigning på 74,7 % i forhold til samme periode i 2013. Markedsrentebaserede pensionsordninger udgjorde 89 % af de nytegnede pensionsordninger i 1. halvår 2014.

De løbende præmier udgjorde 1.160 mio. kr. i 1. halvår 2014, hvilket er på niveau med samme periode i 2013.

Engangsindskud udgjorde 1.087 mio. kr. i 1. halvår 2014 mod 585 mio. kr. i 1. halvår 2013, svarende til en stigning på 85,6 %.

Udvikling i 2. kvartal 2014

Resultatet af livsforsikring steg fra 29 mio. kr. i 2. kvartal 2013 til 62 mio. kr. i 2. kvartal 2014. Forbedringen skyldes hovedsagelig et højt investeringsafkast i 2. kvartal 2014.

Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 539 mio. kr. i 1. halvår 2014 inkl. kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1. halvår 2013 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 326 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. halvår 2014 fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 30. juni											
	2013		2014		Afkast Q2 2013		Afkast Q2 2014		Afkast H1 2013		Afkast H1 2014	
	mio. kr.		mio. kr.		%		%		%		%	
Danske aktier	0,4	0,5	0	-0,3	36	7,0	36	9,6	96	20,5		
Udenlandske aktier	0,8	0,8	13	1,4	37	4,2	54	6,4	48	5,5		
Stats- og realkreditobligationer	11,6	10,4	-1	0,0	70	0,6	50	0,4	163	1,5		
Kreditobligationer	0,5	0,4	4	0,7	6	1,5	17	3,0	16	3,5		
CDO's	0,8	0,8	65	8,4	40	5,7	118	15,7	81	11,5		
Ejendomme	1,4	1,4	19	1,4	18	1,2	38	2,7	34	2,4		
Aktiver vedr. SUL	2,1	2,2	-3	-0,2	66	3,1	38	1,8	121	5,8		
Pengemarked m.m.	3,7	3,7	-21	-0,6	-8	-0,2	-24	-0,7	-11	-0,4		
Ansvarlig lånekapital	-1,2	-1,2	-15	-1,3	-14	-1,2	-31	-2,6	-29	-2,5		
Rentebærende gæld	-1,1	-0,1	-1	-0,2	-2	-0,9	-2	-0,4	-3	-1,0		
	19,0	19,0	59	0,3	249	1,3	295	1,5	516	2,8		
Kapitalforvaltning			16		12		31		22			
Investeringsafkast i alt			75		261		326		539			

Overført forrentning forsikringshensættelser:

Diskontering			-38		-39		-76		-83
Forsikringsteknisk rente			-4		-3		-9		-6

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).

Aktieeksponeringen udgjorde 858 mio. kr. efter skat (1.136 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. juni 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 finansiell virksomhed.

Størstedelen af porteføljen består af realkreditobligationer af høj kvalitet, og der er således en vis kobling mellem investeringsafkast og diskonteringsrente. Kategorien "Stats- og realkreditobligationer" udgøres primært af danske realkreditobligationer og kursregulering af de forsikringsmæssige hensættelser. Herudover indgår statsobligationer, fortrinsvis fra europæiske kernelande, covered bonds samt afledte finansielle 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 (122 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 (287 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 størstedelens 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 (870 mio. kr.), lejeboliger (367 mio. kr.), udlejede kontorejendomme (68 mio. kr.) samt ejendomme udlejet til hoteldrift (50 mio. kr.). Når der ses bort fra en enkelt ejendom, der er under ombygning til anden udnyttelse, ligger udlejningsprocenten på 99. Ejendommene værdisættes 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 pengemarkedsindsud, 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 faldt fra 9 mio. kr. i 1. halvår 2013 til -10 mio. kr. i 1. halvår 2014. Driftsresultatet i Topdanmark Kapitalforvaltning faldt med 9 mio. kr. efter en forøgelse af markedsføringsbidraget til forsikringsselskaberne. Hertil kommer omkostninger af engangs- eller midlertidig karakter.

Skat

Skatteudgiften udgjorde 253 mio. kr. af et resultat før skat på 1.198 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 21,1. Afvigelsen fra den nominelle skatteprocent på 24,5 skyldes især, at Topdanmark har udnyttet et fremført ikke-aktiveret tab på aktier. Efter 1. halvår udgjorde det fremførte ikke-aktiverede tab på aktier 37 mio. kr.

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 afvigelser fra de forudsætninger, der er anvendt i den modelmæssige resultatprognose, vil påvirke resultatniveauet, jf. 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 delårsrapporten for 1. kvartal 2014 blev det oplyst, at Topdanmark for 2014 forudsætter en præmievækst på 2-3 % samt en combined ratio på 90-91 ekskl. afløbsresultat i 2-4. kvartal 2014.

Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- Et vejr-mæssigt normalår med vejrligsrelaterede skader på 120 mio. kr. i 2.-4. kvartal 2014
- En omkostningsprocent på under 16
- Et renteniveau svarende til rentekurven 9. maj 2014
- Et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 9. maj 2014.

Siden offentliggørelsen af den seneste modelmæssige resultatprognose i delårsrapporten for 1. kvartal 2014 har følgende forudsætninger ændret sig:

- Der er i 2. kvartal 2014 realiseret afløbsgevinster på 115 mio. kr., svarende til en forbedring af combined ratio på 1,3 pct.point
- De vejrligsrelaterede skader i 2. kvartal udgjorde 24 mio. kr. mod det forudsatte niveau for vejrligsrelaterede skader i kvartalet på 25 mio. kr.
- Renteniveauet er faldet, svarende til en forværring af combined ratio for 2014 med 0,1 pct.point
- Fra 9. maj til 8. august 2014 har investeringsresultatet før skat udviklet sig 70 mio. kr. bedre end forudsat.

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

På baggrund af udviklingen siden den seneste modelmæssige resultatprognose i delårsrapporten for 1. kvartal 2014 forudsættes combined ratio for 2014 forbedret fra 90-91 til omkring 89. Den forudsatte combined ratio er før afløbsresultat i 2. halvår 2014.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 1.450-1.550 mio. kr.

Livsforsikring

I delårsrapporten for 1. kvartal 2014 blev der forudsat et resultat af livsforsikring på 200-230 mio. kr. før skat. 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.

Disse forudsætninger har ikke ændret sig siden offentliggørelsen af delårsrapporten for 1. kvartal 2014.

Samlet forudsættes fortsat et resultat af livsforsikring på 200-230 mio. kr.

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

Koncernresultat i alt

Samlet opjusteres Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2014 med 150 mio. kr. til 1.300-1.400 mio. kr. efter skat. Det svarer til et resultat pr. aktie på 12,5 kr.

Det forudsatte resultat for 2014 er før afløbsresultat i 2. halvår 2014.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet den 8. august 2014. Herud-

over forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække diskonteringen 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 pct.point).

Resultatprognose 2014	Resultat		Prognose 2014		Prognose 2014		
Mio. kr.	2013	9. maj 2014	8. august 2014				
Skadeforsikring							
- Teknisk resultat	765	870	-	920	980	-	1.030
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	595	380	-	430	470	-	520
Resultat af skadeforsikring	1.361	1.250	-	1.350	1.450	-	1.550
Livsforsikring	442	200	-	230	200	-	230
Møderselskab m.v.	73	20	-	30	10	-	20
Resultat før skat	1.875	1.470	-	1.610	1.660	-	1.800
Skat	-407	-320	-	-360	-360	-	-400
Årets resultat	1.468	1.150	-	1.250	1.300	-	1.400

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

For 2014 forhøjes det forudsatte tilbagekøb af Topdanmark-aktier med 150 mio. kr. til 2.050 mio. kr.

Tilbagekøbet svarer til en udlodningsprocent (buy-back yield) på 11,3.

På nuværende tidspunkt er der tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 1.010 mio. kr. (6.465.450 stk. Topdanmark-aktier), og der resterer derfor 1.040 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2014.

Antallet af Topdanmark-aktier udgør 115.000.000 stk. aktier. Topdanmarks beholdning af egne aktier udgør 8.010.000 stk. aktier, og antallet af stemmeberettigede Topdanmark-aktier udgør således 106.990.000 stk. aktier.

Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998 og har siden vedtaget at annullere egne 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 2.050 mio. 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

27. aug. 2014	-	27. okt. 2014
26. nov. 2014	-	28. jan. 2015
27. feb. 2015	-	14. apr. 2015
15. maj 2015	-	14. jul. 2015

Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

29. jul. 2014	-	26. aug. 2014
28. okt. 2014	-	25. nov. 2014
29. jan. 2015	-	26. feb. 2015
15. apr. 2015	-	13. maj 2015
15. jul. 2015	-	12. aug. 2015

Finanskalender

1.-3. kvartal 2014	18.11.2014
Året 2014	19.02.2015
Ordinær generalforsamling	15.04.2015
1. kvartal 2015	06.05.2015
1. halvår 2015	05.08.2015

Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for 1. halvår 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	2. kvartal	2. kvartal	1. halvår	1. halvår
		2013	2013	2014	2013	2014
SKADEFORSIKRING						
Bruttopræmier		9.018	1.642	1.651	5.766	5.870
Afgivne forsikringspræmier		-726	-49	-49	-436	-419
Ændring i bruttopræmiehensættelser		-56	582	633	-1.339	-1.316
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		12	-109	-113	109	101
Præmieindtægter f.e.r.		8.248	2.066	2.122	4.100	4.237
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	1	14	4	3	9	6
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.510	-1.554	-1.727	-3.194	-3.694
Modtaget genforsikringsdækning		424	126	406	219	686
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		-622	84	278	189	659
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		653	-77	-315	-74	-513
Erstatningsudgifter f.e.r.	2	-6.055	-1.421	-1.358	-2.860	-2.862
Bonus og præmierabatter		-74	-20	-17	-38	-27
Erhvervelsesomkostninger		-947	-239	-233	-493	-496
Administrationsomkostninger		-468	-114	-124	-223	-236
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		83	27	20	50	39
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-1.332	-325	-337	-666	-693
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING		801	303	412	546	661
LIVSFORSIKRING						
Bruttopræmier	3	3.511	748	1.014	1.742	2.247
Afgivne forsikringspræmier		-5	-1	-2	-2	-4
Præmier f.e.r.		3.506	747	1.012	1.740	2.243
Overført investeringsafkast f.e.r.		2.031	-69	971	606	1.750
Udbetalte ydelser		-3.860	-990	-892	-2.169	-2.009
Modtaget genforsikringsdækning		8	2	1	2	3
Ændring i erstatningshensættelser		-11	0	0	-1	11
Forsikringsydelse f.e.r.		-3.862	-988	-890	-2.168	-1.995
Ændring i livsforsikringshensættelser		1.635	579	168	926	193
Ændring i genforsikringsandel		-4	-1	-2	-1	-1
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		1.631	579	166	925	192
Bonus		-704	118	-297	-77	-496
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-1.968	-294	-875	-682	-1.487
Erhvervelsesomkostninger		-115	-29	-31	-56	-63
Administrationsomkostninger		-222	-55	-55	-113	-115
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-337	-84	-87	-169	-177
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		297	10	0	175	30

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2013	2. kvartal 2013	2. kvartal 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2014
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED					
Teknisk resultat af skadeforsikring	801	303	412	546	661
Teknisk resultat af livsforsikring	297	10	0	175	30
Indtægter fra associerede virksomheder	57	14	81	25	97
Indtægter af investeringsejendomme	144	34	35	72	70
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.676	449	450	867	1.010
Kursreguleringer	1.543	-485	924	130	1.580
Renteudgifter	-78	-22	-19	-41	-35
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-45	-11	-14	-23	-31
Investeringsafkast, i alt	3.298	-21	1.458	1.031	2.692
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-182	-42	-42	-85	-89
Pensionsafkastskat	-272	47	-176	-44	-322
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-2.031	69	-971	-606	-1.750
Andre indtægter	19	6	4	11	8
Andre omkostninger	-54	-11	-17	-24	-33
RESULTAT FØR SKAT	1.875	361	668	1.004	1.198
Skat	-407	-82	-141	-220	-253
PERIODENS RESULTAT	1.468	279	527	784	945
Resultat pr. aktie (kr.)	12,5	2,3	4,8	6,5	8,6
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	12,3	2,3	4,8	6,4	8,5

Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Periodens resultat	1.468	279	527	784	945
Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Udskudt skat af sikkerhedsfond (ændret skatteprocent)	42	42	0	42	0
Opskrivning af domicilejendomme	2	0	0	1	1
Anden totalindkomst	43	43	0	43	1
PERIODENS TOTALINKOMST	1.511	321	527	826	946

Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	31. december 2013	30. juni 2013	30. juni 2014
IMMATERIELLE AKTIVER	620	635	615
Driftsmidler	116	140	115
Domicilejendomme	869	862	870
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	985	1.002	984
Investeringsjendomme	3.951	3.946	4.060
Kapitalandele i associerede virksomheder	892	866	245
Udlån til associerede virksomheder	416	327	365
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	1.309	1.193	610
Kapitalandele	7.786	6.818	8.478
Investeringsforeningsandele	0	0	43
Obligationer	34.577	36.420	33.506
Pantesikrede udlån	6	7	6
Andre udlån	0	1	0
Indlån i kreditinstitutter	1.047	1.943	2.012
Afledte finansielle instrumenter	1.056	1.268	1.365
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	44.471	46.456	45.409
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	49.731	51.595	50.079
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET			
UNIT-LINKED KONTRAKTER	6.673	4.915	7.935
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	87	184	188
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	34	37	33
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	1.337	609	827
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	1.458	831	1.047
Tilgodehavender hos forsikringstagere	346	435	376
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	65	148	201
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	36	11	9
Andre tilgodehavender	121	210	1.072
TILGODEHAVENDER, I ALT	2.026	1.636	2.705
Aktiver i midlertidig besiddelse	2	0	3
Udsudte skatteaktiver	22	26	25
Likvide beholdninger	420	283	623
Øvrige	75	84	49
ANDRE AKTIVER, I ALT	520	393	698
Tilgodehavende renter samt optjent leje	373	385	349
Andre periodeafgrænsningsposter	164	208	235
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	537	593	584
AKTIVER, I ALT	61.092	60.769	63.601

Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2013	30. juni 2013	30. juni 2014
Aktiekapital		125	125	125
Opskrivningshenlæggelser		20	19	20
Sikkerhedsfond		1.146	1.146	1.146
Andre henlæggelser		34	33	37
Reserver, i alt		1.180	1.179	1.183
Overført overskud		3.860	3.985	4.026
EGENKAPITAL, I ALT		5.184	5.307	5.354
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL		1.155	1.154	1.156
Præmiehensættelser		2.769	4.050	4.086
Garanterede ydelser		19.231	20.129	20.458
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		3.387	3.580	2.639
Bonuspotentiale på fripolicydelser		2.364	2.172	1.490
Livsforsikringshensættelser, i alt		24.982	25.882	24.587
Erstatningshensættelser		13.929	13.161	13.635
Kollektivt bonuspotentiale		1.472	845	1.968
Hensættelser til bonus og præmierabatter		121	109	114
Hensættelser til unit-linked kontrakter		7.088	5.557	8.918
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		50.361	49.605	53.308
Pensioner og lignende forpligtelser		30	31	30
Udsudte skatteforpligtelser		86	85	79
Udsudt skat af sikkerhedsfonde		306	306	306
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		422	423	414
GENFORSIKRINGSDEPOTER		143	150	145
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		93	94	97
Gæld i forbindelse med genforsikring		115	34	77
Obligationslån		58	58	29
Gæld til kreditinstitutter		2.159	2.541	1.427
Gæld til associerede virksomheder		5	37	15
Aktuelle skatteforpligtelser		15	234	166
Afledte finansielle instrumenter		170	145	198
Anden gæld		1.115	917	1.137
GÆLD, I ALT		3.731	4.061	3.146
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		96	69	78
PASSIVER, I ALT		61.092	60.769	63.601
Finansielle aktiver og forpligtelser	4			
Eventualforpligtelser	5			

Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2013	1. halvår 2013	1. halvår 2014
Pengestrømme fra driften			
Bruttopræmier	8.964	5.660	5.770
Erstatninger	-6.428	-3.171	-3.681
Omkostninger	-1.343	-695	-712
Afgiven forretning	-55	-148	171
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.137	1.645	1.548
Bruttopræmier	3.569	1.766	2.276
Forsikringsydelse	-3.852	-2.288	-2.003
Omkostninger	-320	-149	-175
Afgiven forretning	6	5	-24
Pengestrømme fra livsforsikring	-599	-666	74
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	538	979	1.622
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	39	118	141
Udbytter fra associerede virksomheder	0	0	3
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.833	896	1.050
Renteudgifter m.v.	-120	-85	-79
Pensionsafkastskat	-322	-316	-295
Selskabsskat	-472	-69	-108
Andre poster	-32	-9	-23
Pengestrømme fra driften, i alt	1.465	1.515	2.311
Investeringer			
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-95	-55	-56
Ejendomme	45	80	-110
Kapitalandele i associerede virksomheder	-9	0	19
Kapitalandele	-920	-682	-37
Investeringsforeningsandele	0	0	-41
Obligationer	1.849	119	1.636
Udlån	2	1	0
Afledte finansielle instrumenter	534	41	-49
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-1.686	-437	-900
Mellemværender associerede virksomheder	-172	-26	-64
Investeringer, i alt	-451	-958	400
Finansiering			
Tilbagekøb af egne aktier	-1.836	-961	-847
Udnyttelse af aktieoptioner	133	95	64
Obligationslån	-16	-16	-30
Gæld til kreditinstitutter	152	534	-732
Finansiering, i alt	-1.567	-349	-1.545
Ændring i likvider	-554	208	1.166
Likvider primo	2.025	2.025	1.467
Kursregulering af likvider	-20	-8	1
Tilgang ved køb af associeret virksomhed	15	0	0
Likvider ultimo	1.467	2.226	2.634
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	420	283	623
Indlån i kreditinstitutter	1.047	1.943	2.012
	1.467	2.226	2.634

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

Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
2013						
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
Egenkapital 31. december 2013	125	20	1.146	34	3.860	5.184
1. halvår 2013						
Egenkapital ultimo foregående år	138	18	1.104	29	4.079	5.368
Periodens resultat				3	780	784
Anden totalindkomst		1	42	0	0	43
Periodens totalindkomst		1	42	3	780	826
Annullering af egne aktier	-13				13	0
Tilbagekøb af egne aktier					-990	-990
Udstedelse af aktieoptioner					9	9
Udnyttelse af aktieoptioner					95	95
Øvrige transaktioner	-13				-875	-887
Egenkapital 30. juni 2013	125	19	1.146	33	3.985	5.307
1. halvår 2014						
Egenkapital ultimo foregående år	125	20	1.146	34	3.860	5.184
Periodens resultat				3	942	945
Anden totalindkomst		1	0	0	0	1
Periodens totalindkomst		1	0	3	942	946
Tilbagekøb af egne aktier					-851	-851
Udstedelse af aktieoptioner					7	7
Udnyttelse af aktieoptioner					64	64
Skat					4	4
Øvrige transaktioner					-776	-776
Egenkapital 30. juni 2014	125	20	1.146	37	4.026	5.354

Segmentoplysninger • Koncernen

Resultatopgørelsen

Mo. kr.	Erhverv og Industri		Elim.	Skade	Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
	Privat							
1. halvår 2013								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	2.407	1.992	-9	4.390				4.390
Forsikringsteknisk rente*	4	5	0	9				9
Erstatninger	-1.659	-1.360	7	-3.012			7	-3.005
Omkostninger	-412	-319	1	-730			13	-717
Resultat af afgiven forretning	-34	-98	0	-132				-132
Teknisk resultat af skade	306	220	0	526			20	546
Livsforsikring								
Bruttopræmier					1.742			1.742
Overført investeringsafkast					606			606
Ydelser og ændring i hensættelser					-2.003			-2.003
Omkostninger					-172		3	-169
Resultat af afgiven forretning					-1			-1
Teknisk resultat af liv					172		3	175
Investeringsafkast i alt				299	696	27	9	1.031
Pensionsafkastskat				5	-49			-44
Overført til teknisk resultat				-85	-606			-691
Investeringsafkast				218	42	27	9	296
Andre poster				12	24	-18	-32	-14
Resultat før skat				756	238	9	0	1.004
Skat								-220
Resultat								784
1. halvår 2014								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	2.501	2.034	-7	4.527				4.527
Forsikringsteknisk rente*	3	3	0	6				6
Erstatninger	-1.685	-1.366	9	-3.042			7	-3.035
Omkostninger	-427	-318	1	-743			11	-732
Resultat af afgiven forretning	0	-106	0	-106				-106
Teknisk resultat af skade	392	247	4	643			18	661
Livsforsikring								
Bruttopræmier					2.247			2.247
Overført investeringsafkast					1.750			1.750
Ydelser og ændring i hensættelser					-3.788			-3.788
Omkostninger					-180		3	-178
Resultat af afgiven forretning					-1			-1
Teknisk resultat af liv					27		3	30
Investeringsafkast i alt				522	2.125	17	28	2.692
Pensionsafkastskat				-19	-303			-322
Overført til teknisk resultat				-89	-1.750			-1.839
Investeringsafkast				413	73	17	28	531
Andre poster				16	35	-27	-49	-24
Resultat før skat				1.073	136	-10	0	1.198
Skat								-253
Resultat								945

*Efter diskontering 83 mio. kr. (1. halvår 2013: 76 mio. kr.)

Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2013	1. halvår 2013	1. halvår 2014
Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. – Skade			
Beregnet rente	182	85	89
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-168	-76	-83
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	14	9	6

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	387	180	108
Afgiven forretning	-81	-32	62
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	306	148	170

Note 3. Bruttopræmier – Liv

Individuelt tegnede forsikringer	345	146	139
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.385	680	694
Gruppeliv	404	331	328
Løbende præmier	2.134	1.157	1.160
Individuelt tegnede forsikringer	206	81	261
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.171	504	826
Engangspræmier	1.377	585	1.087
Bruttopræmier	3.511	1.742	2.247

Note 4. Finansielle aktiver og forpligtelser

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

Koncernens beholdning af finansielle aktiver, som optages til dagsværdi ud fra værdiansættelsesmodeller baseret på ikke-observerbare input, udgør 110 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. december 2013	30. juni 2013	30. juni 2014
Note 5. Eventualforpligtelser			
Momsreguleringsforpligtelser	26	24	25
Andre forpligtelser	11	10	10
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	509	612	428
Andel af associerede virksomheders forpligtelser:			
Entrepriseforpligtelser	283	380	175

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

Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Året 2013	2. kvartal 2013	2. kvartal 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2014
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.511	290	542	804	968
Renteudgifter	-13	-3	-4	-7	-7
Investeringsafkast, i alt	1.498	286	539	797	962
Andre omkostninger	-42	-9	-15	-18	-27
RESULTAT FØR SKAT	1.456	277	523	779	934
Skat	12	2	4	5	11
PERIODENS RESULTAT	1.468	279	527	784	945

Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Periodens resultat	1.468	279	527	784	945
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	1	1	0	1	1
Anden totalindkomst	1	1	0	1	1
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.470	280	527	784	946

Balance • Moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2013	30. juni 2013	30. juni 2014
Aktiver			
Driftsmidler		3	3
MATERIELLE AKTIVER, I ALT		3	3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		6.323	6.416
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt		6.323	6.416
Obligationer		1	1
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		1	0
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		6.323	6.417
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		155	259
TILGODEHAVENDER, I ALT		155	194
Udsudte skatteaktiver		1	1
Likvide beholdninger		2	4
ANDRE AKTIVER, I ALT		3	6
AKTIVER, I ALT		6.485	6.683
Passiver			
Aktiekapital		125	125
Andre henlæggelser		2.574	2.667
Reserver, i alt		2.574	2.667
Overført overskud		2.792	2.876
EGENKAPITAL, I ALT		5.490	5.660
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL		407	407
Obligationslån		58	29
Gæld til tilknyttede virksomheder		503	347
Aktuelle skatteforpligtelser		11	148
Anden gæld		15	19
GÆLD, I ALT		588	544
PASSIVER, I ALT		6.485	6.611

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 → 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. halvår 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 finansiel 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. juni 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-30. juni 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 19. august 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