

# Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2013

21. maj 2013 Meddelelse nr. 07/2013

## Hovedelementerne

### 1. kvartal 2013

- Resultatet efter skat blev 505 mio. kr. mod 561 mio. kr. i 1. kvartal 2012
- Resultatet pr. aktie faldt fra 4,3 kr. til 4,1 kr.
- Combined ratio blev forbedret fra 90,2 til 89,6 på grund af større afløbsgevinster og lavere vejrrelaterede udgifter
- Combined ratio eksklusive afløbsgevinster steg fra 92,2 til 93,9
- Præmieindtægten steg 0,8 % i skadeforsikring og 3,1 % i livsforsikring
- Resultatet af livsforsikring steg fra 51 mio. kr. til 209 mio. kr. primært på grund af overførsel fra skygge-konto på 136 mio. kr. mod overførsel til skygge-konto på 31 mio. kr. i 1. kvartal 2012
- Investeringsresultatet faldt fra 505 mio. kr. til 251 mio. kr.

### Modelmæssig resultatprognose for 2013

- Præmieindtægten i skadeforsikring forudsættes uændret at stige med 1-2 %. I livsforsikring ændres forudsætningen om en tilbagegang i løbende præmier på omkring 5 % til en forudsætning om en tilbagegang i løbende præmier på 0-3 %
- Den forudsatte combined ratio justeres fra 91-92 til 90-91. Den forudsatte combined ratio er eksklusive afløbsresultat i de sidste tre kvartaler af 2013
- Den modelmæssige resultatprognose for 2013 opjusteres fra 1.050-1.150 mio. kr. til 1.200-1.300 mio. kr. efter skat og eksklusive afløbsresultat i 2.-4. kvartal, svarende til et resultat pr. aktie på 11 kr.

### Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

- Tilbagekøbsprogrammet for 2013 er forhøjet med 150 mio. kr. til 2.150 mio. kr. svarende til en udlodningsprocent på 12,2.

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

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: +1 866 779 1135

10-15 minutter før konferencens start. Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference og oplys referencen 932612 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 Hovedelementerne
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat for 1. kvartal 2013
- 4 Skadeforsikring
- 8 Livsforsikring
- 9 Investeringsaktiviteter
- 11 Solvens
- 11 Moderselskabet m.v.
- 12 Skat
- 12 Modelmæssig resultatprognose
- 13 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 14 Finanskalender
- 14 Anvendt regnskabspraksis

### **Regnskab for 1. kvartal 2013 – Koncernen**

- 15 Resultatopgørelse
- 16 Totalindkomstopgørelse
- 17 Aktiver
- 18 Passiver
- 19 Pengestrømsopgørelse
- 20 Egenkapitalopgørelse
- 21 Segmentoplysninger
- 22 Noter

### **Regnskab for 1. kvartal 2013 – Moderselskabet**

- 25 Disclaimer
- 26 Ledelsespåtegning

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

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

<b>Hoved- og nøgletal</b>			
Mio. kr.	<b>Året 2012</b>	<b>1. kvartal 2012</b>	<b>1. kvartal 2013</b>
<b>Præmieindtægter:</b>			
Skadeforsikring	8.759	2.168	2.186
Livsforsikring	3.161	1.020	1.052
	11.920	3.189	3.238
<b>Resultater:</b>			
Skadeforsikring	2.103	651	430
Livsforsikring	210	51	209
Møderselskab m.v.	22	-1	4
Resultat før skat	2.335	702	643
Skat	-512	-141	-138
<b>Resultat</b>	<b>1.823</b>	<b>561</b>	<b>505</b>
Afløbsresultat f.e.r.	201	44	95
Egenkapital moderselskabet primo	4.915	4.915	5.716
Resultat	1.823	561	505
Tilbagekøb af egne aktier	-1.200	-369	-506
Aktiebaseret aflønning	177	55	82
Andre egenkapitalbevægelser	2	0	0
<b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>	<b>5.716</b>	<b>5.162</b>	<b>5.797</b>
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-348	-348	-348
<b>Egenkapital koncernen ultimo</b>	<b>5.368</b>	<b>4.814</b>	<b>5.450</b>
Ansvarlig kapital, moderselskabet*)	6.122	5.566	6.203
Aktiver i alt, moderselskabet	6.895	7.029	7.431
Aktiver i alt, koncernen	59.435	62.079	61.707
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:			
Skadeforsikring	16.251	17.789	18.026
Livsforsikring	32.553	31.551	32.766
<b>Finansielle nøgletal (moderselskabet)</b>			
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	33,9	10,9	8,7
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	14,2	4,3	4,1
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	14,2	4,3	4,1
Indre værdi pr. aktie (kr.)	46,1	39,7	47,9
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	9,4	2,8	4,1
Børskurs ultimo	121,3	96,9	139,2
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	128.276	131.862	121.913
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	128.276	131.862	121.913
Antal aktier ultimo (1.000)	123.940	129.906	121.022
<b>Nøgletal skadeforsikring</b>			
Bruttoerstatningsprocent	70,0	70,0	70,4
Nettogenforsikringsprocent	2,2	4,0	2,3
Skadeforløb	72,2	74,0	72,7
Bruttoomkostningsprocent	15,8	16,2	16,9
Combined ratio	88,0	90,2	89,6
Operating ratio	87,8	89,8	89,4
Combined ratio ekskl. afløb	90,3	92,2	93,9
*) Egen- og lånekapital			
Sammenligningstal for finansielle nøgletal er ændret som følge af aktiesplit fra 10 kr. til 1 kr. pr. aktie			

## Resultat for 1. kvartal 2013

Topdanmarks resultat efter skat i 1. kvartal 2013 blev 505 mio. kr. mod 561 mio. kr. i 1. kvartal 2012. Kvartalets resultat pr. aktie faldt fra 4,3 kr. til 4,1 kr.

Resultatet før skat i 1. kvartal 2013 blev 643 mio. kr., en tilbagegang fra 702 mio. kr. i 1. kvartal 2012.

Det forsikringstekniske resultat steg med 11 mio. kr. til 233 mio. kr. Det forsikringstekniske resultat var positivt påvirket af større afløbsgevinster (95 mio. kr. i 1. kvartal 2013 mod 44 mio. kr. i 1. kvartal 2012) og et lavere omfang af vejrligsrelaterede skader (0 mio. kr. i 1. kvartal 2013 mod 21 mio. kr. i 1. kvartal 2012). Omvendt blev det forsikringstekniske resultat påvirket negativt af højere erstatningsudgifter som følge af det lavere renteniveau.

Investeringsafkastet faldt med 232 mio. kr. til 197 mio. kr. i 1. kvartal 2013. Investeringsafkastet var ekstraordinært højt i 1. kvartal 2012, og selvom investeringsafkastet i 1. kvartal 2013 lå lavere end i samme periode 2012, er der tale om et ganske højt niveau.

Resultatet af livsforsikring steg med 158 mio. kr. til 209 mio. kr. i 1. kvartal 2013. Fremgangen skyldes især, at der i 1. kvartal 2012 blev overført 31 mio. kr. til skygge-konto, hvorimod der i 1. kvartal 2013 blev overført 136 mio. kr. fra skyggekonto jf. afsnittet "[Livsforsikring](#)".

Udvikling i resultat før skat Mio. kr.	Året 1. kvartal 1. kvartal		
	2012	2012	2013
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	1.068	222	233
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	1.036	429	197
Resultat af skadeforsikring	2.103	651	430
Livsforsikring	210	51	209
Moderselskab m.v.	22	-1	4
Resultat før skat	2.335	702	643

## Skadeforsikring

### Præmieindtægt

Præmieindtægten steg med 0,8 % til 2.186 mio. kr.

I årsrapporten for 2012 forudsatte Topdanmark en præmiefremsgang i 2013 på 1-2 %. Bag den forudsatte præ-

miefremgang lå en forventning om en fremsgang på privatsegmentet på over 1-2 %, mens præmieudviklingen på erhvervs- og industrisegmentet forventedes at ligge under 1-2 %.

Præmiefremsgangen i 1. kvartal på 0,8 % fordelte sig med 2,1 % på privatsegmentet og -0,8 % på erhvervs- og industrisegmentet.

Topdanmark har styrket konkurrencepositionen på privat-, landbrugs- og det nedre erhvervsmarked i kraft af en kombination af investering i øget distributionskraft gennem såvel egne salgskanaler som gennem Danske Bank. Hertil kommer, at en stigende kundetilfredshed har øget loyaliteten hos kunderne.

Lønsomheden for visse større industrikunder lever ikke op til Topdanmarks afkastkrav. På denne baggrund har Topdanmark valgt at lade nogle større ulønsomme ordninger gå til andre forsikringselskaber.

For hele 2013 forudsættes fortsat en præmiefremsgang på 1-2 %.

### Skadeforløb

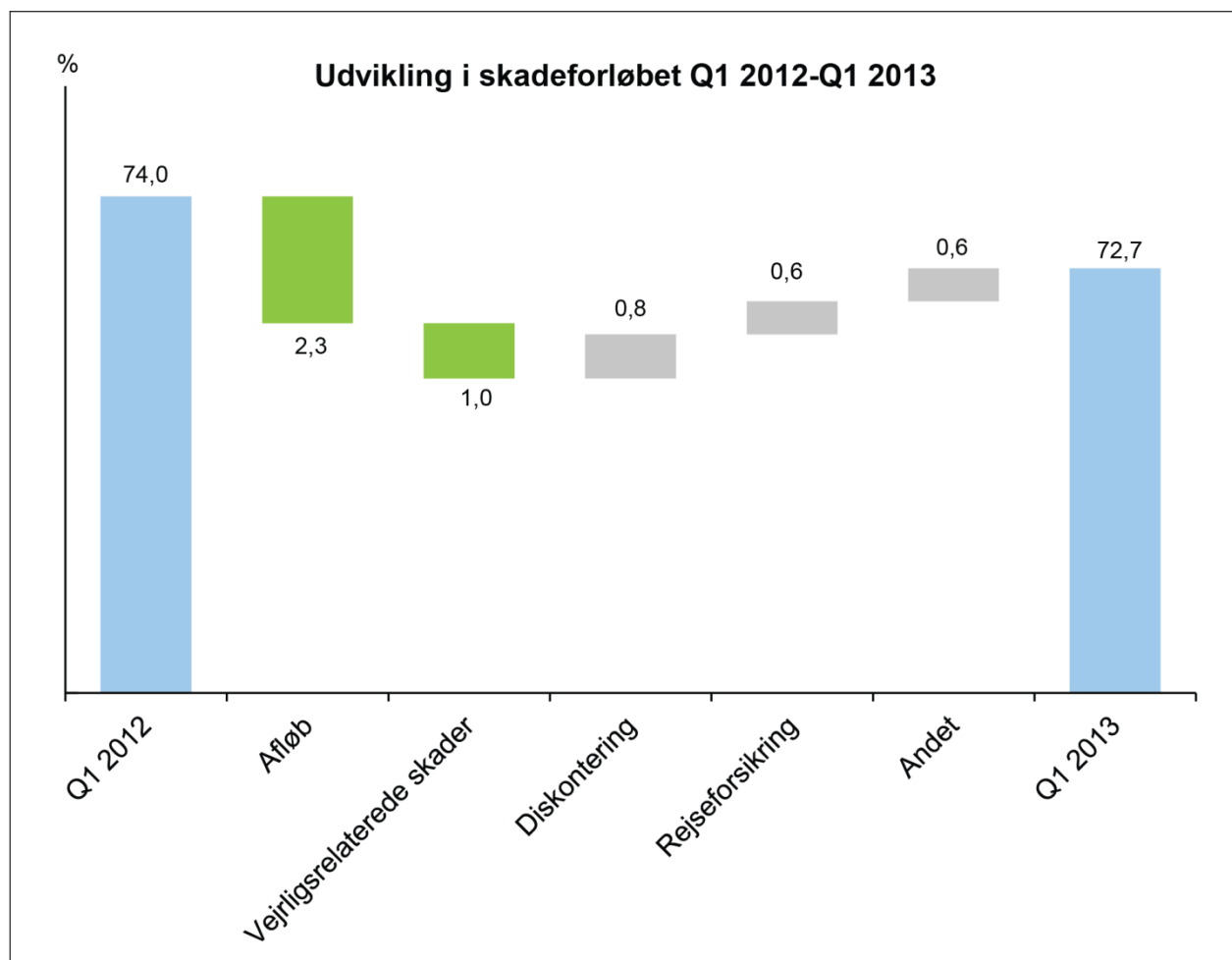
Skadeforløbet blev forbedret fra 74,0 i 1. kvartal 2012 til 72,7 i 1. kvartal 2013.

Det forbedrede skadeforløb skyldes hovedsagelig, at afløbsgevinster f.e.r. steg med 51 mio. kr. til 95 mio. kr. i 1. kvartal 2013 svarende til en forbedring af skadeforløbet på 2,3 pct.point. Der var afløbsgevinster på syge- og ulykkesforsikring (57 mio. kr.), bilforsikring (38 mio. kr.) og erhvervsansvarsforsikring (31 mio. kr.). Omvendt var der afløbstab på hus- og indboforsikringer (34 mio. kr.).

I 1. kvartal 2013 udgjorde skadeudgifter relateret til storm eller skybrud 0 mio. kr. mod 21 mio. kr. i 1. kvartal 2012. Det påvirkede skadeforløbet positivt med 1,0 pct.point.

Rentekurven, der anvendes til diskontering af erstatningshensættelserne, lå lavere primo 2013 end primo 2012, hvilket forværrede skadeforløbet med 0,8 pct.point.

Skadeudgifterne til rejseforsikring steg 13 mio. kr. fra 1. kvartal 2012 til 1. kvartal 2013. Stigningen skyldes især et stort antal afbestillingsdækninger. Hertil kom nogle få større skadesager vedrørende indlæggelse og hjemtransport fra udlandet. Forløbet på rejseforsikringsområdet forringede det samlede skadeforløb med 0,6 pct.point.



### Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten steg fra 16,2 til 16,9. Størstedelen af stigningen skyldes, at et bedre salg og flere sælgere på privatmarkedet udløste en øget udbetaling af salgsprovisioner i 1. kvartal 2013 sammenlignet med samme periode sidste år. Salgsprovisioner udgiftsføres i forbindelse med salget af forsikringerne, mens præmieindtægten periodiseres over kontraktens løbetid.

### Combined ratio

Combined ratio blev forbedret fra 90,2 i 1. kvartal 2012 til 89,6 i 1. kvartal 2013. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 92,2 til 93,9.

<b>Hovedtal – Skadeforsikring</b>	<b>Året</b>	<b>1. kvartal</b>	<b>1. kvartal</b>
Mio. kr.	<b>2012</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Bruttopræmieindtægter	8.759	2.168	2.186
Forsikringsteknisk rente	20	10	6
Erstatninger	-6.131	-1.519	-1.539
Omkostninger	-1.388	-352	-370
Resultat af afgiven forretning	-193	-86	-50
Teknisk resultat	1.068	222	233
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	1.015	425	193
Andre poster	20	4	4
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>2.103</b>	<b>651</b>	<b>430</b>
Afløbsresultat f.e.r.	201	44	95
Bruttoerstatningsprocent	70,0	70,0	70,4
Nettogenforsikringsprocent	2,2	4,0	2,3
Skadeforløb	72,2	74,0	72,7
Bruttoomkostningsprocent	15,8	16,2	16,9
Combined ratio	88,0	90,2	89,6
Operating ratio	87,8	89,8	89,4
Combined ratio ekskl. afløb	90,3	92,2	93,9

## Segmentrapportering

### Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg med 2,1 % til 1.203 mio. kr. Væksten stammer primært fra hus- og indboforsikringer. På bilforsikring steg antallet af forsikringer, men som følge af en lavere gennemsnitspræmie var den samlede præmieindtægt på bil stort set den samme som i 1. kvartal 2012.

Det forsikringstekniske resultat faldt i 1. kvartal 2013 med 31 mio. kr. til 120 mio. kr.

Skadeforløbet blev forværret med 1,5 pct.point til 73,0. Færre vejrligsrelaterede skader påvirkede skadeforløbet

positivt med 0,6 pct.point. Forøgede erstatninger på rejseforsikring (primært afbestillingsforsikringer) forringede skadeforløbet med 1,0 pct.point. Afløbsresultatet var 33 mio. kr. mod 45 mio. kr. i 1. kvartal 2012 svarende til en negativ påvirkning af skadeforløbet på 1,1 pct.point.

Omkostningsprocenten steg fra 16,0 til 17,3 hvilket skyldtes investering i distributionskraft og stigende salgsprovisioner.

Combined ratio blev forringet fra 87,5 i 1. kvartal 2012 til 90,2 i 1. kvartal 2013. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 91,4 til 93,0.

<b>Privat</b>	<b>Året</b>	<b>1. kvartal</b>	<b>1. kvartal</b>
Mio. kr.	<b>2012</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Bruttopræmieindtægter	4.767	1.178	1.203
Forsikringsteknisk rente	10	4	3
Erstatninger	-3.464	-850	-860
Omkostninger	-774	-189	-208
Afgiven forretning	-24	7	-17
Teknisk resultat	514	151	120
Afløbsresultat f.e.r.	31	45	33
Bruttoerstatningsprocent	72,7	72,1	71,5
Nettogenforsikringsprocent	0,5	-0,6	1,4
Skadeforløb	73,2	71,5	73,0
Bruttoomkostningsprocent	16,2	16,0	17,3
Combined ratio	89,4	87,5	90,2
Operating ratio	89,2	87,2	90,1
Combined ratio ekskl. afløb	90,1	91,4	93,0

### Erhverv og Industri

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

Præmieindtægten faldt med 0,8 % til 987 mio. kr. Årsagen er afgang blandt enkelte større ulønsomme kundeforhold på industrimarkedet.

Det forsikringstekniske resultat steg i 1. kvartal 2013 med 43 mio. kr. til 113 mio. kr.

Skadeforløbet blev forbedret med 4,7 pct.point til 72,4. Afløbsresultatet steg fra -1 mio. kr. i 1. kvartal 2012 til 62 mio. kr. i 1. kvartal 2013, svarende til en forbedring af

skadeforløbet på 6,4 pct.point. Et lavere omfang af vejrligsrelaterede skader medførte en forbedring af skadeforløbet på 1,4 pct.point. I modsat retning trak diskontering, et dårligere skadeforløb på arbejdsskadeforsikring samt et antal større brandskader specielt på landbrugsmarkedet.

Omkostningsprocenten steg 0,1 pct.point.

Combined ratio blev forbedret fra 93,5 i 1. kvartal 2012 til 88,9 i 1. kvartal 2013. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 93,4 til 95,1.

<b>Erhverv og Industri</b>	<b>Året</b>	<b>1. kvartal</b>	<b>1. kvartal</b>
Mio. kr.	<b>2012</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Bruttopræmieindtægter	4.011	996	987
Forsikringsteknisk rente	11	5	3
Erstatninger	-2.686	-675	-682
Omkostninger	-615	-163	-163
Afgiven forretning	-169	-93	-33
Teknisk resultat	552	70	113
Afløbsresultat f.e.r.	170	-1	62
Bruttoerstatningsprocent	67,0	67,8	69,0
Nettogenforsikringsprocent	4,2	9,3	3,3
Skadeforløb	71,2	77,1	72,4
Bruttoomkostningsprocent	15,3	16,4	16,5
Combined ratio	86,5	93,5	88,9
Operating ratio	86,3	93,0	88,6
Combined ratio ekskl. afløb	90,8	93,4	95,1

## Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 209 mio. kr. for 1. kvartal 2013 mod et overskud på 51 mio. kr. for samme periode sidste år.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne består af summen af overskuddene fra Liv I og Liv V tillagt investeringsafka-

stet i Liv Holding. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringsselskabernes overskudsprincip, jf.

[www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → [Investor](#) → [Forretningsforhold](#) → [Livsforsikring](#) → [Topdanmarks overskudsprincip for livsforsikringsaktiviteterne](#).

<b>Resultat – Livsforsikring</b>	<b>1. kvartal</b>			<b>1. kvartal</b>		
			<b>2012</b>			<b>2013</b>
Mio. kr.	<b>Liv I</b>	<b>Liv V</b>	<b>Koncern</b>	<b>Liv I</b>	<b>Liv V</b>	<b>Koncern</b>
Investeringsafkast	17	13	31	12	9	22
Risikotillæg	28	15	43	25	15	40
Overført skyggekonto	-31	0	-31	136	-1	136
Andet			8			12
<b>Resultat af livsforsikring</b>			<b>51</b>			<b>209</b>
<b>Maksimal skyggekonto ultimo</b>	<b>144</b>	<b>2</b>	<b>146</b>	<b>98</b>	<b>4</b>	<b>103</b>

I tabellen angives den maksimale skyggekonto ultimo 1. kvartal. Det er Topdanmarks vurdering, at 30-40 mio. kr. af skyggekontoen ikke vil kunne indtægtsføres.

Størstedelen af kunderne er fordelt på Liv I, Liv V og Topdanmark Link. Forsikringer tegnet siden 1. juli 1994 med ydelsesgarantier på 2,5 %, 1,5 % og 0,5 % er placeret i Liv I, der samtidig er det selskab, hvor nye kunder med ydelsesgarantier indtegnes. Ordninger fra før 1. juli 1994, som indeholder ydelser baseret på en 4,5 % ydel-

sesgaranti, er placeret i Liv V. Ordninger med markedsrente indtegnes i Topdanmark Link.

Fremgangen i resultatet fra 51 mio. kr. i 1. kvartal 2012 til 209 mio. kr. i 1. kvartal 2013 skyldes hovedsagelig, at der i 1. kvartal 2013 er indtægtsført 136 mio. kr. fra skygge-



konto, mens der blev overført 31 mio. kr. til skyggekonto i 1. kvartal 2012. Den resterende skyggekonto vil blive indtægtsført, efterhånden som der konstateres overskud i de kontributionsgrupper, hvorpå der er hensat til skyggekonto. Som nævnt er det forventningen, at 30-40 mio. kr. af den aktuelle skyggekonto ultimo Q1 2013 ikke vil kunne indtægtsføres.

Afkastet af kundemidler før PAL var 2,3 % i Liv I og 1,4 % i Liv V i 1. kvartal 2013, men varierer dog inden for de enkelte rentegrupper i selskaberne.

Egenkapitalens investeringsafkast var 0,8 % i Liv I og 0,9 % i Liv V i 1. kvartal 2013. Egenkapitalens investeringsafkast afviger fra afkastet af kundemidler, da der investeres ud fra forskellige investeringsstrategier via særskilte beholdninger for kunderne og egenkapitalen – eksempelvis investerer egenkapitalen p.t. ikke i aktier og er ikke involveret i instrumenter til afdækning af garanti-forpligtelserne.

### Præmieudvikling

Bruttopræmierne udgjorde 1.052 mio. kr. i 1. kvartal 2013 mod 1.020 mio. kr. i samme periode i 2012 svarende til en stigning på 3,1 %.

De løbende præmier udgjorde 722 mio. kr. i 1. kvartal 2013 mod 725 mio. kr. i samme periode i 2012 svarende til et fald på 0,5 %.

Engangsindskud udgjorde 330 mio. kr. i 1. kvartal 2013 mod 295 mio. kr. i samme periode i 2012 svarende til en fremgang på 11,8 %.

Præmieindtægterne på markedsrentebaserede pensionsordninger udgjorde 426 mio. kr. for 1. kvartal 2013 mod 332 mio. kr. i samme periode året før svarende til en stigning på 28,4 %. Markedsrentebaserede pensionsordninger udgjorde 70 % af de nytegnede pensionsordninger i 1. kvartal 2013.

### Kursværn

Kursværn er en midlertidig foranstaltning i perioder, hvor markedsværdien af kundernes aktiver er lavere end summen af kundernes depoter, og tjener alene det formål, at der sker en korrekt opgørelse af tilbagekøbsværdien for kunder, der vil ud af ordningen før tid. Hvis en kunde vil ud af en pensionsordning før tid, indgår kursværn i opgørelsen af forsikringens tilbagekøbsværdi, således at kunden ikke får nogen af de tilbageblivende kunders midler med sig. Kursværn gælder kun gennemsnitsrente-produkter og fradrages ikke ved pensionering, dødsfald og invaliditet.

Udviklingen på de finansielle markeder med aktiekursfald og faldende renteniveau betød, at der i 2011 blev indført kursværn i Liv I. Kursværn er nedbragt i løbet af 2011 og 2012, og det er alene rentegruppen med en grundlagsrente på 3 %, der fortsat er omfattet af kursværn. Senest opgjorte kursværn i denne gruppe udgør 0,9 %.

### Investeringsaktiviteter

#### Topdanmark-koncernen eksklusive livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen eksklusive livsforsikring udgjorde 251 mio. kr. i 1. kvartal 2013 inklusive kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1. kvartal 2012 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 505 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. kvartal 2013 fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 31. marts		Afkast 1. kvartal 2012		Afkast 1. kvartal 2013	
	2012	2013				
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,4	0,4	37	11,2	36	9,9
Udenlandske aktier	0,8	0,8	81	11,0	41	4,9
Stats- og realkreditobligationer	12,7	11,0	213	1,7	52	0,5
Kreditobligationer	0,5	0,5	35	7,3	13	2,3
CDO's	0,7	0,8	89	13,3	53	6,8
Ejendomme	1,4	1,4	17	1,2	19	1,4
Aktiver vedr. SUL	2,0	2,2	25	1,3	42	2,0
Pengemarked m.m.	3,8	4,5	14	0,4	-3	-0,1
Ansvarlig lånekapital	-1,2	-1,2	-16	-1,4	-15	-1,3
Rentebærende gæld	-2,1	-0,6	-4	-0,2	-1	-0,2
	19,0	19,8	491	2,7	235	1,2
Kapitalforvaltning			14		15	
Investeringsafkast i alt			505		251	
<b>Overført forrentning forsikringshensættelser:</b>						
Diskontering			-58		-37	
Forsikringsteknisk rente			-10		-6	
Eksponering i udenlandske aktier og kreditobligationer er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ved beregning af afkastprocenten 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 739 mio. kr. efter skat (986 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen af afledte finansielle instrumenter indregnes.

Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner. Porteføljerne er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier, som pr. 31. marts 2013 udgjorde ca. 30 % 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.

Danske forsikringsselskaber og pensionskasser har siden 31. oktober 2008 opgjort værdien af hensættelserne ved brug af en diskonteringsrente, som findes ved sammenvejning af swaprenten og den optionsjusterede rente på danske realkreditobligationer. Gældende fra juni 2012 er kurven tilpasset, idet der fra 20-års-punktet er indarbejdet konvergens mod en fast forwardrente på 4,2 %. Værdien af de langhalede hensættelser er hermed mindre følsom over for ændringer i markedsrenten på lange fordringer.

Størstedelen af porteføljen består af realkreditobligationer af høj kvalitet, og der er således en 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.

Kreditobligationer med en rating under BBB (132 mio. kr.) udgøres af senior secured banklån og high yield-obligationer, hvoraf en del er konvertible, og ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker. Kreditobligationer med en rating på BBB og A (328 mio. kr.) udgøres af almindelige og konvertible erhvervsobligationer, policer på livrenter samt ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker. Kreditobligationer med en rating højere end A (11 mio. kr.) udgøres af erhvervsobligationer.

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.

<b>CDO's – Afkast og beholdninger</b>		
Mio. kr.	Koncern ekskl. Liv	
	Q1 2012	Q1 2013
<b>Afkast</b>		
AAA og AA	3	4
Lavere end AA	86	48
Afkast i alt	89	53
Renter		
Kursreguleringer	31	34
Afkast i alt	58	19
<b>Bogført værdi 31. marts</b>		
AAA og AA	89	53
Lavere end AA	632	721
Bogført værdi i alt	728	794

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme (862 mio. kr.), lejeboliger (367 mio. kr.), udlejede kontorejendomme (68 mio. kr.) samt ejendomme udlejet til hoteldrift (96 mio. kr.). Bolig- og hotellejemålene kan opsiges med kort varsel. Genudlejning af boliglejemålene vurderes at være uproblematisk, mens konjunktursituationen og lokale forhold kan spille ind i forhold til en eventuel genudlejning af hotellerne. Kontorejendommene er udlejet på kontrakter, som er uopsigelige indtil 2015. Porteføljens samlede udlejningsprocent ligger over 99. Ejendommene værdiansættes efter Finanstilsynets regler, dvs. til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne.

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

"Pengemarked m.m." består hovedsagelig af pengemarkedsindsud og koncernmellemlægninger, men omfatter også resultatet af valutapositioner.

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

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

## Solvens

I lyset af de stadige forsinkelser i implementeringen af Solvens II har European Insurance and Occupational Pension Authorities (EIOPA) anbefalet de nationale tilsynsmyndigheder at sætte dele af Solvens II-systemet i kraft allerede fra 1. januar 2014. Det danske Finanstilsyn har tilkendegivet, at dette vil ske gennem ændringer af reglerne om individuelt solvensbehov, således at den nuværende metodefrihed ved opgørelse af det individuelle solvensbehov allerede fra 1. januar 2014 afløses af en ensartet, Solvens II-inspireret metode til opgørelse af kapitalkravet for danske forsikringselskaber. Under den nye metode vil selskabernes (partielle) interne modeller kunne tages i anvendelse. Det er forventningen, at anvendelsen ikke vil være betinget af en formel godkendelse som under Solvens II, men at det vil være tilstrækkeligt med en anmeldelse, hvor revisor bekræfter, at modellen lever op til de krav, Finanstilsynet opstiller. Herudover forventes det, at de kapitalelementer, der kan indregnes under Solvens II, så vidt muligt kan indregnes allerede fra 2014, herunder specielt en andel af det forventede fremtidige overskud.

Det endelige regelsæt forventes at foreligge i løbet af efteråret 2013.

På baggrund af ovennævnte er det fortsat Topdanmarks opfattelse, at en solvenskapital på 4.700 mio. kr. vil være tilstrækkelig både i forhold til kravene under individuel solvens og i forhold til kravene under Solvens II (givet at dette regelsæt skulle træde i kraft inden for en kortere årrække).

Den angivne tilstrækkelige solvenskapital forudsætter, at Topdanmarks interne model vil kunne anvendes ved opgørelsen af det individuelle solvensbehov henholdsvis solvensbehovet under Solvens II. Såfremt denne forudsætning mod forventning ikke kan opfyldes, vil kapitalkravet stige med 600-700 mio. kr., hvilket i store træk kan dækkes ind gennem allerede udstedt tier 2 kapital på 500 mio. kr. suppleret med en vis tilpasning af den finansielle risiko.

## Moderselskabet m.v.

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

Resultatet steg fra -1 mio. kr. i 1. kvartal 2012 til 4 mio. kr. i 1. kvartal 2013.

## Skat

Skatteudgiften udgjorde 138 mio. kr. af et resultat før skat på 643 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 21,5. Afgivelsen fra den nominelle skattesats på 25 % skyldes i al væsentlighed, at Topdanmark har udnyttet et fremført ikke-aktiveret tab på aktier. Efter 1. kvartal udgør det fremførte ikke-aktiverede tab på aktier 246 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](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 årsrapporten for 2012 blev det oplyst, at Topdanmark for 2013 forudsætter en præmievækst på 1-2 % samt en combined ratio før afløbsresultat på 91-92. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- Et vejrmæssigt normalår med vejrligsrelaterede udgifter på 170 mio. kr., heraf 50 mio. kr. i 1. kvartal
- En omkostningsprocent på 16
- Et renteniveau svarende til rentekurven 22. februar 2013
- Et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 22. februar 2013.

Siden offentliggørelsen af den seneste modelmæssige resultatprognose i årsrapporten for 2012 har følgende forudsætninger ændret sig:

- Der er i 1. kvartal 2013 realiseret afløbsgevinster på 95 mio. kr. svarende til en forbedring af combined ratio for hele 2013 på 1,1 pct.point
- De vejrligsrelaterede skader var 0 mio. kr. i 1. kvartal 2013, hvilket var 50 mio. kr. lavere end forudsat. Det svarer til en forbedring af combined ratio på 0,6 pct.point
- Topdanmarks fremgang i nysalg på privat-, landbrugs- og erhvervsmarkedet vil udløse en større udbetaling af salgsprovisioner end oprindeligt forudsat. Som en konsekvens heraf forventes omkostningsprocenten for 2013 at ligge lidt over 16 mod tidligere forudsat omkring 16
- Renteniveauet er faldet svarende til en negativ påvirkning af combined ratio på 0,4 pct.point
- Fra 22. februar til 7. maj 2013 har investeringsafkastet før skat udviklet sig 142 mio. kr. bedre end forudsat, påvirket af et godt afkast på aktier og kreditter.

For skadeforsikring opretholdes forudsætningen om en præmiefremgang på 1-2 %.

På baggrund af udviklingen siden den seneste modelmæssige resultatprognose i årsrapporten for 2012 justeres den forudsatte combined ratio for 2013 fra 91-92 til 90-91. Den forudsatte combined ratio er før afløbsresultat i 2.-4. kvartal 2013.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 1.180-1.280 mio. kr.

## Livsforsikring

I årsrapporten for 2012 blev der forudsat et resultat af livsforsikring på 390-420 mio. kr. før skat. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- En tilbagegang i løbende præmier på omkring 5 %
- Et investeringsresultat, der er tilstrækkeligt til, at der kan indtægtsføres risikotillæg på 160-170 mio. kr.
- At der kan indtægtsføres omkring 140 mio. kr. fra skyggekontoen, som herefter vil udgøre omkring 105 mio. kr. ved udgangen af 2013.

Siden offentliggørelsen af årsrapporten har følgende forudsætninger ændret sig:

- På baggrund af udviklingen i 1. kvartal 2013 ændres forudsætningen om en tilbagegang i løbende præmier på omkring 5 % til en tilbagegang i løbende præmier på 0-3 %
- Den forudsatte indtægtsførsel fra skyggekontoen ændres fra 140 mio. kr. til 90 mio. kr. som følge af

større forventede underskud på omkostninger og risiko, bl.a. fordi gebyrindtægter i forbindelse med førtidsbeskatning af kapitalpensioner er udskudt til 2014

- Prognosen for den maksimale skyggekonto ultimo 2013 udgør 150 mio. kr. Heraf vil 50-60 mio. kr. formentlig ikke kunne indtægtsføres.

Såfremt det antages, at renteniveauet ikke ændres, skal det samlede investeringsafkast i 2013 i rentegruppe 1 udgøre 4,4 %, for at skyggekontoen primo 2013 på 150 mio. kr. samt årets risikoforrentning vil kunne indtægtsføres. Heraf er 2,4 % indtjent i 1. kvartal. I rentegruppe 2 kræves der et samlet investeringsafkast i 2013 på 6,8 %, hvoraf 1,7 % er indtjent i 1. kvartal, for at skyggekontoen primo 2013 på 53 mio. kr. samt årets risikoforrentning vil kunne indtægtsføres. I prognosen er det forudsat, at skyggekontoen i rentegruppe 1 indtægtsføres fuldt ud, mens der ikke indtægtsføres skyggekonto fra rentegruppe 2.

Finanstilsynet har meddelt, at reglerne for opgørelse af individuelt solvensbehov vil blive ændret med virkning fra 1. januar 2014, og at begrebet skyggekonto vil blive afviklet i den forbindelse. Det ligger ikke klart, hvordan skyggekontoen afvikles. En mulighed er, at den del af indeståendet, der med rimelighed kunne forventes indtægtsført efter de gældende regler, vil indgå som en primopostering på egenkapitalen i 2014. I et sådan scenario

er det vurderingen, at Topdanmark vil skulle nedskrive 50-60 mio. kr. af den resterende skyggekonto ultimo 2013, som herefter forventes af udgøre 90-100 mio. kr.

Samlet forudsættes er resultat af livsforsikring på 340-370 mio. kr.

Resultatet er meget følsomt over for udsving i investeringsafkastet. Risikotillæg og skyggekonto opgøres først endeligt i forbindelse med årsrapporten for 2013.

### Koncernresultat i alt

Samlet opjusteres Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2013 med 150 mio. kr. til 1.200-1.300 mio. kr. efter skat. Det svarer til et resultat pr. aktie på 11 kr. Det forudsatte resultat for 2013 er før afløbsresultat i de resterende tre kvartaler af 2013.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 7. maj 2013. Herudover 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 2,26 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pct.point).

Resultatprognose 2013	Prognose		Prognose	
	Mio. kr.	for 2013	for 2013	for 2013
	2012	22. februar 2013	7. maj 2013	
Skadeforsikring				
- Teknisk resultat	1.068	740 – 790	820 – 870	
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	1.036	220 – 270	360 – 410	
Resultat af skadeforsikring	2.103	960 – 1.060	1.180 – 1.280	
Livsforsikring	210	390 – 420	340 – 370	
Moderselskab m.v.	22	30 – 40	30 – 40	
Resultat før skat	2.335	1.380 – 1.520	1.550 – 1.690	
Skat	652	-330 – -370	-350 – -390	
Årets resultat	1.823	1.050 – 1.150	1.200 – 1.300	

### Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

For 2013 forhøjes det forudsatte tilbagekøb af Topdanmark-aktier med 150 mio. kr. til 2.150 mio. kr.

Tilbagekøbet svarer til en udlodningsprocent (buy-back yield) på 12,2.

På nuværende tidspunkt er der tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 704 mio. kr., og der resterer derfor 1.446 mio. kr. af tilbagekøbet for 2013.

På Topdanmarks generalforsamling 17. april 2013 blev aktiekapitalen nedskrevet med 12.500.000 stk. aktier. Ved udløbet af indsigelsesfristen udgør antallet af Topdanmark-aktier 125.000.000 stk. aktier. Topdanmarks beholdning af egne aktier udgør 5.390.000 stk. aktier, og antallet af stemmeberettigede Topdanmark-aktier udgør derfor 119.610.000 stk. aktier.

Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998 og har siden vedtaget at annullere egne aktier for 11,8 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 69,7 %. Gennemsnitskursen for de aktier, der er nedskrevet, ligger på 41.

Den gennemsnitlige buy-back yield har i årene 2000-2012 ligget på 9,3 % om året.

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.

<b>Tilbagekøb af aktier er muligt</b>		
29. maj 2013	–	29. jul. 2013
28. aug. 2013	–	28. okt. 2013
27. nov. 2013	–	10. feb. 2014
12. mar. 2014	–	28. apr. 2014

<b>Tilbagekøb af aktier er ikke muligt</b>		
30. apr. 2013	–	28. maj 2013
30. jul. 2013	–	27. aug. 2013
29. okt. 2013	–	26. nov. 2013
11. feb. 2014	–	11. mar. 2014
29. apr. 2014	–	27. maj 2014

## Finanskalender

Halvårsrapport 2013	20.08.2013
Delårsrapport 1.-3. kvartal 2013	19.11.2013
Indsendelsesfrist for emner til dagsordenen på generalforsamling	26.02.2014
Årsrapport 2013	04.03.2014
Ordinær generalforsamling	10.04.2014
Delårsrapport 1. kvartal 2014	20.05.2014

## Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for 1. kvartal 2013 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.

Koncernen har implementeret ændring til IAS 1 vedrørende præsentation af anden totalindkomst. Sammenligningstal er tilpasset.

Anvendt regnskabspraksis er herudover uændret i forhold til årsrapporten 2012, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis inklusive praksis for opgørelse af dagsværdi.

Der har ikke været ændringer til klassifikation af finansielle aktiver eller finansielle forpligtelser i 1. kvartal 2013, og koncernen har fortsat ingen finansielle aktiver eller 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.

Topdanmark har i marts 2013 foretaget et aktiesplit og nedsat stykstørrelsen på Topdanmark-aktien fra 10 kr. til 1 kr. pr. aktie. Finansielle nøgletal er opgjort i overensstemmelse hermed. Sammenligningstal er tilpasset den ændrede stykstørrelse.

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

## Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2012	1. kvartal 2012	1. kvartal 2013
<b>SKADEFORSIKRING</b>				
Bruttopræmier		8.851	4.027	4.124
Afgivne forsikringspræmier		-660	-345	-387
Ændring i bruttopræmiehensættelser		-29	-1.842	-1.921
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		8	186	218
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>8.170</b>	<b>2.027</b>	<b>2.034</b>
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	1	<b>20</b>	<b>10</b>	<b>6</b>
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.682	-1.768	-1.640
Modtaget genforsikringsdækning		791	335	93
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		560	253	105
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-407	-284	3
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	2	<b>-5.738</b>	<b>-1.464</b>	<b>-1.439</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-64</b>	<b>-17</b>	<b>-17</b>
Erhvervelsesomkostninger		-853	-231	-254
Administrationsomkostninger		-519	-115	-110
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		76	22	23
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-1.297</b>	<b>-324</b>	<b>-341</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>		<b>1.092</b>	<b>232</b>	<b>243</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>				
Bruttopræmier	3	3.161	1.020	1.052
Afgivne forsikringspræmier		-4	-1	-1
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>3.156</b>	<b>1.019</b>	<b>1.051</b>
<b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>		<b>2.364</b>	<b>1.070</b>	<b>674</b>
Udbetalte ydelser		-3.248	-1.035	-1.242
Modtaget genforsikringsdækning		7	1	1
Ændring i erstatningshensættelser		-3	-9	-2
<b>Forsikringsydelse f.e.r.</b>		<b>-3.244</b>	<b>-1.043</b>	<b>-1.243</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser		-684	-479	401
Ændring i genforsikringsandel		1	1	0
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-683</b>	<b>-478</b>	<b>401</b>
<b>Bonus</b>		<b>-228</b>	<b>-98</b>	<b>-196</b>
<b>Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter</b>		<b>-1.032</b>	<b>-383</b>	<b>-438</b>
Erhvervelsesomkostninger		-108	-27	-27
Administrationsomkostninger		-217	-57	-58
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		0	-1	0
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-325</b>	<b>-84</b>	<b>-85</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>7</b>	<b>4</b>	<b>166</b>

**Resultatopgørelse • Koncernen**

Mio. kr.	Året 2012	1. kvartal 2012	1. kvartal 2013
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>			
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.092	232	243
Teknisk resultat af livsforsikring	7	4	166
Indtægter fra associerede virksomheder	26	-11	11
Indtægter af investeringsejendomme	200	47	39
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.877	500	419
Kursreguleringer	2.291	1.266	615
Renteudgifter	-89	-25	-20
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-43	-11	-12
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>4.261</b>	<b>1.767</b>	<b>1.053</b>
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-238	-68	-43
Pensionsafkastskat	-396	-154	-91
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-2.364	-1.070	-674
Andre indtægter	12	2	4
Andre omkostninger	-40	-10	-13
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>2.335</b>	<b>702</b>	<b>643</b>
Skat	-512	-141	-138
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>1.823</b>	<b>561</b>	<b>505</b>
Resultat pr. aktie (kr.)	14,2	4,3	4,1
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	14,2	4,3	4,1

**Totalindkomstopgørelse • koncernen**

Periodens resultat	1.823	561	505
Poster der efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Valutakursregulering af udenlandsk virksomhed	1	0	-1
Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Opskrivning af domicilejendomme	1	0	0
Anden totalindkomst	2	0	0
<b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>	<b>1.825</b>	<b>561</b>	<b>505</b>



## Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	31. december 2012	31. marts 2012	31. marts 2013
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	652	685	652
Driftsmidler	146	139	140
Domicilejendomme	861	834	862
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	1.007	974	1.001
Investeringsejendomme	3.983	4.105	3.983
Kapitalandele i associerede virksomheder	928	371	966
Udlån til associerede virksomheder	173	697	172
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	1.101	1.068	1.137
Kapitalandele	5.805	6.172	6.755
Obligationer	36.882	40.015	35.955
Pantesikrede udlån	8	9	7
Andre udlån	1	1	1
Indlån i kreditinstitutter	1.657	854	3.336
Afledte finansielle instrumenter	1.450	1.353	1.335
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	45.803	48.403	47.390
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	50.887	53.577	52.509
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET</b>			
<b>UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	4.313	3.874	4.724
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	75	254	293
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	38	39	38
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	683	797	687
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	797	1.089	1.018
Tilgodehavender hos forsikringstagere	390	626	597
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	157	177	63
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	22	8	16
Andre tilgodehavender	193	141	117
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	1.559	2.041	1.811
Aktiver i midlertidig besiddelse	1	0	0
Udsudte skatteaktiver	20	11	26
Likvide beholdninger	368	178	386
Øvrige	101	113	60
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	491	301	472
Tilgodehavende renter samt optjent leje	376	416	324
Andre periodeafgrænsningsposter	151	211	215
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	527	627	538
<b>AKTIVER, I ALT</b>	59.435	62.079	61.707

## Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2012	31. marts 2012	31. marts 2013
Aktiekapital		138	148	138
Opskrivningshenlæggelser		18	17	18
Sikkerhedsfond		1.104	1.104	1.104
Andre henlæggelser		29	24	30
Reserver, i alt		1.133	1.128	1.134
Overført overskud		4.079	3.520	4.159
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>5.368</b>	<b>4.814</b>	<b>5.450</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>		<b>1.153</b>	<b>1.151</b>	<b>1.153</b>
Præmiehensættelser		2.713	4.519	4.633
Garanterede ydelser		21.402	20.571	20.949
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		3.689	3.590	3.706
Bonuspotentiale på fripolicydelser		1.849	2.575	1.884
Livsforsikringshensættelser, i alt		26.941	26.736	26.539
Erstatningshensættelser		13.521	13.274	13.385
Kollektivt bonuspotentiale		768	638	964
Hensættelser til bonus og præmierabatter		105	90	97
Hensættelser til unit-linked kontrakter		4.757	4.085	5.174
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>48.804</b>	<b>49.340</b>	<b>50.792</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		33	37	33
Udskudte skatteforpligtelser		109	108	102
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		348	348	348
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>489</b>	<b>493</b>	<b>483</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>141</b>	<b>128</b>	<b>147</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		95	65	100
Gæld i forbindelse med genforsikring		35	183	164
Obligationslån		74	73	58
Gæld til kreditinstitutter		2.007	4.523	1.772
Gæld til associerede virksomheder		7	5	10
Aktuelle skatteforpligtelser		54	119	128
Afledte finansielle instrumenter		22	171	193
Anden gæld		1.097	941	1.170
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>3.390</b>	<b>6.080</b>	<b>3.595</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>89</b>	<b>73</b>	<b>87</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>59.435</b>	<b>62.079</b>	<b>61.707</b>

Eventualforpligtelser

4

## Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2012	1. kvartal 2012	1. kvartal 2013
<b>Pengestrømme fra driften</b>			
Bruttopræmier	8.827	3.870	3.952
Erstatninger	-6.596	-1.777	-1.627
Omkostninger	-1.248	-301	-329
Afgiven forretning	99	55	-28
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.082	1.847	1.969
Bruttopræmier	3.151	910	996
Forsikringsydelse	-3.251	-1.037	-1.203
Omkostninger	-318	-73	-61
Afgiven forretning	33	12	3
Pengestrømme fra livsforsikring	-384	-187	-267
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	698	1.660	1.702
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	-12	-35	-21
Udbytter fra associerede virksomheder	65	3	0
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.181	596	488
Renteudgifter m.v.	-131	-26	-17
Pensionsafkastskat	-227	-226	-161
Selskabsskat	-506	-63	-76
Andre poster	-28	-7	-4
<b>Pengestrømme fra driften, i alt</b>	<b>2.040</b>	<b>1.901</b>	<b>1.911</b>
<b>Investeringer</b>			
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-105	-33	-34
Ejendomme	-58	-17	84
Kapitalandele i associerede virksomheder	-86	0	-27
Kapitalandele	481	-55	-504
Obligationer	3.696	-778	1.018
Udlån	1	0	0
Afledte finansielle instrumenter	-560	-175	112
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-582	-296	-200
Mellemværender associerede virksomheder	21	11	11
<b>Investeringer, i alt</b>	<b>2.809</b>	<b>-1.344</b>	<b>460</b>
<b>Finansiering</b>			
Tilbagekøb af egne aktier	-1.200	-355	-494
Aktiebaseret aflønning	123	35	73
Obligationslån	0	0	-16
Gæld til kreditinstitutter	-3.990	-1.474	-235
<b>Finansiering, i alt</b>	<b>-5.067</b>	<b>-1.793</b>	<b>-673</b>
Ændring i likvider	-218	-1.236	1.698
Likvider primo	2.266	2.266	2.025
Kursregulering af likvider	-22	2	-2
Likvider ultimo	2.025	1.031	3.722
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	368	178	386
Indlån i kreditinstitutter	1.657	854	3.336
	2.025	1.031	3.722

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
<b>2012</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	148	17	1.104	22	3.275	4.567
Årets resultat				7	1.816	1.823
Anden totalindkomst		1	0	0	0	2
Årets totalindkomst		1	0	7	1.817	1.825
Annullering af egne aktier	-11				11	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.200	-1.200
Salg af medarbejderaktier					43	43
Udstedelse af aktieoptioner					7	7
Udnyttelse af aktieoptioner					123	123
Skat					3	3
Øvrige transaktioner	-11				-1.013	-1.024
<b>Egenkapital 31. december 2012</b>	<b>138</b>	<b>18</b>	<b>1.104</b>	<b>29</b>	<b>4.079</b>	<b>5.368</b>
<b>1. kvartal 2012</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	148	17	1.104	22	3.275	4.567
Periodens resultat				2	559	561
Anden totalindkomst		0	0	0	0	0
Periodens totalindkomst		0	0	2	559	561
Tilbagekøb af egne aktier					-369	-369
Salg af medarbejderaktier					11	11
Udstedelse af aktieoptioner					7	7
Udnyttelse af aktieoptioner					35	35
Skat					1	1
Øvrige transaktioner					-314	-314
<b>Egenkapital 31. marts 2012</b>	<b>148</b>	<b>17</b>	<b>1.104</b>	<b>24</b>	<b>3.520</b>	<b>4.814</b>
<b>1. kvartal 2013</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	138	18	1.104	29	4.079	5.368
Periodens resultat				1	504	505
Anden totalindkomst		0	0	0	0	0
Periodens totalindkomst		0	0	1	503	505
Tilbagekøb af egne aktier					-506	-506
Udstedelse af aktieoptioner					9	9
Udnyttelse af aktieoptioner					73	73
Øvrige transaktioner					-424	-424
<b>Egenkapital 31. marts 2013</b>	<b>138</b>	<b>18</b>	<b>1.104</b>	<b>30</b>	<b>4.159</b>	<b>5.450</b>

## Segmentoplysninger • Koncernen

## Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Erhverv og				Liv	Moder m.v.		Koncern
	Privat	Industri	Elim.	Skade		Elim.		
<b>1. kvartal 2012</b>								
<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	1.178	996	-5	2.168				2.168
Forsikringsteknisk rente*	4	5	0	10				10
Erstatninger	-850	-675	6	-1.519			4	-1.515
Omkostninger	-189	-163	0	-352			6	-346
Resultat af afgiven forretning	7	-93	0	-86				-86
Teknisk resultat af skade	151	70	1	222			10	232
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					1.020			1.020
Overført investeringsafkast					1.070			1.070
Ydelser og ændring i hensættelser					-2.003			-2.003
Omkostninger					-85		1	-83
Teknisk resultat af liv					2		1	4
Investeringsafkast i alt				497	1.257	8	5	1.767
Pensionsafkastskat				-4	-150			-154
Overført til teknisk resultat				-68	-1.070			-1.138
<b>Investeringsafkast</b>				<b>425</b>	<b>37</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>474</b>
Andre poster				4	12	-9	-16	-8
<b>Resultat før skat</b>				<b>651</b>	<b>51</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>702</b>
Skat								-141
<b>Resultat</b>								<b>561</b>

## 1. kvartal 2013

<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	1.203	987	-4	2.186				2.186
Forsikringsteknisk rente*	3	3	0	6				6
Erstatninger	-860	-682	4	-1.539			3	-1.535
Omkostninger	-208	-163	0	-370			6	-364
Resultat af afgiven forretning	-17	-33	0	-50				-50
Teknisk resultat af skade	120	113	0	233			10	243
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					1.052			1.052
Overført investeringsafkast					674			674
Ydelser og ændring i hensættelser					-1.476			-1.476
Omkostninger					-86		2	-85
Teknisk resultat af liv					164		2	166
Investeringsafkast i alt				237	798	13	4	1.053
Pensionsafkastskat				-1	-91			-91
Overført til teknisk resultat				-43	-674			-717
<b>Investeringsafkast</b>				<b>193</b>	<b>33</b>	<b>13</b>	<b>4</b>	<b>244</b>
Andre poster				4	12	-9	-16	-9
<b>Resultat før skat</b>				<b>430</b>	<b>209</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>643</b>
Skat								-138
<b>Resultat</b>								<b>505</b>

\*Efter diskontering 37 mio. kr. (1. kvartal 2012: 58 mio. kr.)

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2012	1. kvartal 2012	1. kvartal 2013
<b>Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. – Skade</b>			
Beregnet rente	238	68	43
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-217	-58	-37
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	<b>20</b>	<b>10</b>	<b>6</b>

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	201	42	115
Afgiven forretning	1	2	-20
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	201	44	95

### Note 3. Bruttopræmier – Liv

Individuelt tegnede forsikringer	365	75	75
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.392	371	357
Gruppeliv	399	279	290
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.157</b>	<b>725</b>	<b>722</b>
Individuelt tegnede forsikringer	144	59	57
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	860	236	273
<b>Engangspræmier</b>	<b>1.004</b>	<b>295</b>	<b>330</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>3.161</b>	<b>1.020</b>	<b>1.052</b>

	31. december 2012	31. marts 2012	31. marts 2013
<b>Note 4. Eventualforpligtelser</b>			
Momsreguleringsforpligtelser	33	29	22
Andre forpligtelser	10	10	9
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde	136	191	124
Andel af associerede virksomheders forpligtelser:			
Entrepriseforpligtelser	452	-	421

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

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

**Resultatopgørelse • moderselskabet**

Mio. kr.	Året 2012	1. kvartal 2012	1. kvartal 2013
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.825	563	514
Kursreguleringer	-1	0	0
Renteudgifter	-20	-6	-3
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>1.804</b>	<b>556</b>	<b>511</b>
Andre omkostninger	-34	-9	-9
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>1.770</b>	<b>547</b>	<b>502</b>
Skat	53	14	3
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>1.823</b>	<b>561</b>	<b>505</b>

**Totalindkomstopgørelse • moderselskabet**

Periodens resultat	1.823	561	505
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	2	0	0
Anden totalindkomst	2	0	0
<b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>	<b>1.825</b>	<b>561</b>	<b>505</b>

**Balance • moderselskabet**

Mio. kr.	31. december 2012	31. marts 2012	31. marts 2013
<b>Aktiver</b>			
Driftsmidler	3	4	3
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>3</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6.714	6.861	7.196
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	6.714	6.861	7.196
Obligationer	1	1	1
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	1	1	1
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>6.715</b>	<b>6.862</b>	<b>7.197</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	172	159	227
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>172</b>	<b>159</b>	<b>228</b>
Udskudte skatteaktiver	1	0	1
Likvide beholdninger	3	4	2
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>6.895</b>	<b>7.029</b>	<b>7.431</b>
<b>Passiver</b>			
Aktiekapital	138	148	138
Andre henlæggelser	2.991	3.138	3.447
Reserver, i alt	2.991	3.138	3.447
Overført overskud	2.587	1.875	2.212
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>5.716</b>	<b>5.162</b>	<b>5.797</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	<b>406</b>	<b>404</b>	<b>406</b>
Obligationslån	74	73	58
Gæld til tilknyttede virksomheder	630	1.256	1.018
Aktuelle skatteforpligtelser	53	106	128
Anden gæld	15	28	25
<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>773</b>	<b>1.462</b>	<b>1.228</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>6.895</b>	<b>7.029</b>	<b>7.431</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 vejræssige 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.

## Ledespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. kvartal 2013 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. 31. marts 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-31. marts 2013. 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 21. maj 2013

### Direktion:

Christian Sagild  
(Adm. direktør)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

### Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen  
(Formand)

Søren Thorup Sørensen  
(Næstformand)

Anders Colding Friis

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Per Mathiesen

Birgitte Nielsen

Annette Sadolin

Desirée Schultz