

---

**Topdanmark Livsforsikring A/S**  
**Årsrapport 2018**

CVR-nr. 19625087  
Borupvang 4  
2750 Ballerup

---

## INDHOLD

### Ledelsesberetning

Femårsoversigt	3
Ledelsesberetning	4
Ledelsens hverv	14

### Påtegninger

Ledelsespåtegning	15
Intern revisions påtegning på årsregnskabet	16
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	17

### Årsregnskab

Resultatopgørelse	21
Totalindkomstopgørelse	21
Aktiver	22
Passiver	23
Egenkapitalopgørelse	24
Noter	25
- Anvendt regnskabspraksis	37

Topdanmark Livsforsikring A/S  
Borupvang 4  
2750 Ballerup  
Telefon 44 68 33 11

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

## FEMÅRSOVERSIGT

Mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
Præmier	4.046	5.892	6.952	7.978	9.997
Investeringsafkast	3.524	1.157	3.281	3.404	-2.169
Pensionsafkastskat	-496	-160	-491	-503	28
Forsikringsydelse	-4.064	-3.092	-3.255	-4.520	-4.045
Ændring i livsforsikringshensættelser og fortjenstmargen	-2.247	-3.396	-5.896	-5.802	-3.333
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-328	-377	-386	-400	-417
Resultat af afgiven forretning	1	-3	-4	-2	-1
Overført investeringsafkast	-407	-11	-197	-146	-114
Forsikringsteknisk resultat	29	10	4	8	-53
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	195	-17	49	38	43
Egenkapitalens investeringsafkast	87	53	57	98	91
Andre indtægter	70	91	114	131	177
Skat	-84	-30	-45	-60	-57
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>297</b>	<b>108</b>	<b>179</b>	<b>214</b>	<b>201</b>
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	37.592	41.511	48.200	54.712	58.973
Egenkapital, i alt	3.567	3.688	3.170	3.389	3.594
Aktiver, i alt	45.742	48.031	53.731	59.876	64.201

## Nøgletal

### Afkastnøgletal

Afkastpct. relateret til gennemsnitsrenteprodukter	9,2 %	1,7 %	5,2 %	4,6 %	-0,4 %
Afkastpct. relateret til markedsrenteprodukter	10,0 %	5,4 %	10,3 %	8,6 %	-6,1 %
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	-	-	4,5	4,5	4,5
Omkostningsprocent af hensættelser	1,1 %	1,0 %	0,9 %	0,8 %	0,8 %
Omkostninger pr. forsikret (kroner)	2.399	2.724	2.687	2.728	2.763
Egenkapitalforrentning efter skat	8,7 %	3,0 %	5,3 %	6,5 %	5,8 %

Selskabet har i 2018 revurderet klassificeringen af forsikrings- og investeringskontrakter jf. omtalen i anvendt regnskabspraksis. Regnskabspraksis blev ligeledes justeret ifm. ny regnskabsbekendtgørelse gældende fra 2016. Sammenligningstal er så vidt muligt tilpasset de foretagne ændringer.

## LEDELSESBERETNING

### ORGANISATION

Topdanmark koncernens livsforsikringsaktiviteter varetages af Topdanmark Livsforsikring A/S.

Pr. 1. april 2018 blev datterselskabet Nykredit Livsforsikring A/S afhændet. Topdanmark Livsforsikring har genforsikret datterselskabets bestand frem til 30. juni 2018.

Salget af livs- og pensionsforsikringer foregår gennem Topdanmark Forsikrings salgskorps, gennem samarbejdspartnere, forsikringsmæglere og gennem Topdanmark Livs eget salgskorps. Samarbejdet med Nykredit og Sydbank er ophørt – henholdsvis pr. 1. juli 2018 og pr. 1. januar 2018.

### ÅRET 2018

- Samlede bruttopræmier i koncernen inklusive investeringskontrakter og syge- og ulykke steg 20,3% til 12.069 mio. kr.
- Bruttopræmier i koncernen eksklusive investeringskontrakter, (der ikke indgår i resultatopgørelsen) og syge- og ulykke, steg med 18,6 % til 10.111 mio. kr. - primært som følge af stigning i indskud
- Det samlede investeringsafkast udgjorde -2.169 mio. kr. i 2018 mod 3.404 mio. kr. i 2017. Ændringen er fordelt bredt på kundebestandene
- 2018 blev det første år siden 2011, hvor kunderne i Vælger-puljerne og Profilpension oplevede negative afkast. Det gjaldt uanset risikoprofil og tid til pension – og skal ses i lyset af de foregående års meget høje afkast
- Årets resultat blev et overskud på 201 mio. kr. mod 214 mio. kr. i 2017.

### LIV- OG PENSIONSMARKEDET 2018

#### Kundetilfredshed

2018 har – som de foregående år - været præget af et øget kundefokus i markedet med henblik på at fastholde eksisterende kunder og tiltrække nye kunder.

Eksterne målinger af kundetilfredshed viser, at Topdanmark Liv fortsat ligger i top på alle væsentlige måleparametre. Samtidig oplever Topdanmark Liv den klart største fremgang i 2018 blandt de kommercielle selskaber og ligger nr. 1 i Aalunds årlige måling i det segment, hvor de fleste af vores kunder befinder sig.

#### Investeringsafkast

2018 var et udfordrende år på de finansielle markeder og med udviklingen i 4. kvartal oplevede langt de fleste kunder i 2018 et år med negative markedsafkast. Der har igen i 2018 været relativt store forskelle på de afkast de enkelte selskaber har præsteret. Topdanmark Liv ligger fortsat flot afkastmæssigt placeret når der ses over en længere årrække i de mest foretrukne profiler jf. Morningstars seneste analyse af selskabernes afkast.

#### Konkurrencesituationen

2018 har været et konkurrenceintensivt år med et usædvanligt stort antal transaktioner i markedet, som følge af at virksomheder har valgt at skifte pensionsleverandør. Dette er blevet yderligere forstærket af, at branchen i 2018 har implementeret nye regler, som gør det lettere for en virksomhed at skifte pensionsleverandør på vegne af alle sine medarbejdere. Topdanmark Liv hilser den øgede konkurrence og mobilitet velkommen og har igennem året oplevet en stærk nettotilgang af nye kunder. I alt har over 600 nye virksomheder valgt at etablere deres pensionsordning i Topdanmark i 2018. Den fortsatte konsolidering blandt både mæglere, rådgivere og selskaber har tillige sat yderligere skub i mobiliteten og har generelt styrket konkurrencen yderligere. Dette kommer kunderne til gode i form af endnu bedre vilkår.

Flere pensionsmæglere, rådgivere og pensions-selskaber har tillige skærpet deres fokus på markedet for mindre virksomheder og privatpersoner. Dette er også med til at skabe en yderligere professionalisering af dette marked. Topdanmark Liv samarbejder strategisk med udvalgte pensionsmæglere og samarbejdspartnere på nærmere definerede segmenter og har udbygget disse distributionskanaler i 2018. Konsolideringen og professionalisering af mæglermarkedet er fra Topdanmark Livs perspektiv særdeles positivt.

### Risikoprodukter og forebyggelse

Der har i 2018 fortsat været stort fokus på risikounderskud i syge- og ulykkesforretningen i livs- og pensions-selskaberne. Topdanmark Liv har udover en mangeårig fokus på lønsomhed arbejdet aktivt med skadesforebyggelse i tæt samarbejde med vores virksomhedskunder. Dette er intensiveret i 2018 til stor tilfredshed blandt kunderne, som kvitterer positivt for de mange indsatser, som skal forhindre og/eller begrænse højt sygefravær blandt deres medarbejdere.

### Fleksibilitet og digitale løsninger

Topdanmark Liv har i 2018 fortsat den digitale rejse, og møder flere og flere kunder digitalt, både når det gælder pensionsrådgivning, daglig administration og når kundernes ønsker skal ekspederes. Det betyder bedre kundeoplevelse, hurtigere ekspedition og færre fejl. Topdanmark Livs hidtil største digitale rejse kulminerer i 2019 med implementering af et helt nyt administrationssystem. Dette vil gøre det muligt, at intensivere den digitale udvikling yderligere.

### Særligt for Topdanmark Liv

Der er i 2018 blevet arbejdet hårdt og planmæssigt på det nye administrationssystem, og dette vil fortsat fylde meget frem til idriftsættelse 1. april 2019 og i resten af 2019, hvor medarbejderne skal blive fortrolige med det nye system i dagligdagen. Det nye administrations-system vil forbedre kundeoplevelsen og imødekomme de stigende lovgivnings- og markedsrelaterede udviklingsbehov og samtidig reducere udviklingsomkostningerne på sigt.

Derudover har der været et strategisk fokus på at komme endnu tættere på kunderne, for at kunne styrke kundetilgangen i vores kernesegment. Det langsigtede mål er at sikre, at kunderne i Topdanmark Liv ikke behøver at bekymre sig om pension og forsikringer. Det skal sikres, at kunderne møder et professionelt og proaktivt selskab, så kunderne kan føle at de er i trygge hænder.

Efter 5 år i træk med tocifret vækst, har Topdanmark Liv i 2018 måtte skrive et forretningsomfang svarende til ca. 14 %, fra Nykredit og Sydbank, ud af bøgerne. Som følge heraf er væksten i løbende præmier i 2018 mere beskeden på 1,3 %. Men i lyset af det tabte forretningsomfang fra Nykredit og Sydbank er dette tilfredsstillende og båret af Topdanmark koncernens høje kundetilfredshed, et stærkt samarbejde mellem de enkelte divisioner i koncernen og ikke mindst en fortsat udvikling af strategiske partnerskaber.

Det er ikke alene nysalg, der har båret væksten i Topdanmark Liv. Ser man bort fra Nykredit og Sydbank, hvor aftalerne blev opsagt tilbage i 2016, har Topdanmark Liv fastholdt alle større kunder. Den høje tilfredshed og loyalitet hos Topdanmark Livs kunder bliver bekræftet af Aalund analysen for 2018. Her er Topdanmark Liv det selskab, der klart har forbedret kundetilfredsheden mest. Samlet set har Topdanmark Liv den næsthøjeste kundetilfredshed. Blandt virksomheder med mellem 10 og 49 ansatte har Topdanmark Liv den højeste kundetilfredshed i markedet.

Topdanmark Liv slog igen i 2018 fast, at man har været i stand til at levere et afkast i den absolutte top af markedet, når man måler over en længere årrække. Pensionsopsparing er langsigtet, hvorfor netop det langsigtede afkast er den væsentligste driver for den samlede værdiskabelse til kunderne over tid.

I løbet af 2018 er det digitale fokus blevet styrket og understøttet af et intensivt arbejde med at få kunderne over på digitale løsninger. Kunderne har kvitteret positivt, og vi har i 2018 haft det højeste antal online rådgivninger samt det højeste antal brugere i vores selvbetjeningsunivers for administration af virksomhedsordninger. Samtidig er det tværgående koncernsamarbejde i Topdanmark blevet styrket med henblik på at kunderne skal møde et samlet Topdanmark.

Som led i strategien er der arbejdet fokuseret med digitalisering og automatisering for at sikre at tiden bliver brugt på kunderne.

De primære fokusområder, der har været arbejdet på for at sikre mere effektive processer og endnu bedre kundeoplevelser er:

- Robotter til automatisering af processer
- Forbedrede selvbetjenings- og rådgivningsmuligheder.

## Topdanmark Livsforsikring A/S • årsrapport 2018

I 2018 har der været stort fokus på at udvikle koncepter, der møder kunderne, der hvor kundernes behov opstår. Særligt indenfor sundhed og forebyggelse har Topdanmark Liv igen i år styrket indsatsen og lanceret en række forebyggelsestiltag med det formål at øge sundhedstilstanden blandt medarbejderne i virksomhederne gennem råd og vejledning, før medarbejderne bliver syge eller skaderamte. Et stærkt tilbud som virksomhedskunderne hilser velkommen, da syge og specielt langtidssyge medarbejdere i mange tilfælde kan have direkte påvirkning på virksomhedens bundlinje.

Et konkret tiltag for at sikre tidlig og effektiv forebyggelse er TopSund. Dette koncept giver et billede af sundhedstilstanden i virksomheden via en screening af alle medarbejdere. Virksomheden får dermed et billede af hvor der evt. er konkrete eller strukturelle udfordringer, som der med fordel kan tages hånd om, og får redskaber til en tidlig indsats. Dette er til fordel for både medarbejdere og virksomheden.

### RESULTAT

Det samlede overskud for 2018 udgjorde 258 mio. kr. før skat og 201 mio. kr. efter skat. I 2017 udgjorde overskuddet efter skat 214 mio. kr.

Resultat	2017	2018
Mio. kr.		
Investeringsafkast	100	99
Salg og administration	-29	-21
Forsikringsrisiko	17	-2
Egenkapitalens risikoforrentning	147	140
Livsforsikring	236	215
Syge- og ulykkesforsikring	38	43
<b>Resultat før skat</b>	<b>274</b>	<b>258</b>
Skat	-60	-57
<b>Resultat</b>	<b>214</b>	<b>201</b>

Egenkapitalens investeringsafkast udgør 99 mio. kr. og er på niveau med 2017.

Salgs- og administrationsresultatet udgør -21 mio. kr., mod -29 mio. kr. i 2017.

Risikoresultatet er reduceret fra 17 mio. kr. til -2 mio. kr. Dette resultat kan svinge meget fra år til år som konsekvens af nye invaliditets-anmeldelser og reaktiveringer.

Det realiserede resultat for 2018 er i henhold til contributionsbekendtgørelsen opgjort til -378 mio. kr. (før

resultatdisponering) til kunder underlagt kontribution – mod et realiseret resultat i 2017 på 807 mio. kr. På trods af negativt realiseret resultat muliggør pæne kollektive bonuspotentialer i gennemsnitsrentebestanden, at der kan indtægtsføres risikoforrentning til egenkapitalen fra alle rentegrupper med undtagelse af en enkelt. Som konsekvens heraf kan risikoforrentning svarende til 5 mio. kr. ikke indtægtsføres i 2018. Egenkapitalens risikoforrentning faldt på denne baggrund fra 147 mio. kr. til 140 mio. kr.

Resultatet af syge- og ulykkesforsikring blev et overskud på 43 mio. kr. mod 38 mio. kr. i 2017. Resultatet kan opdeles i et investeringsresultat på 4 mio. kr. og et risikoresultat på 39 mio. kr. Risikoresultatet er påvirket af afløbsgevinster på 152 mio. kr. mod 48 mio. kr. i 2017.

Det samlede resultat er højere end forventet i halvårsrapporten 2018, primært som følge af de store afløbsgevinster.

Bestyrelsen foreslår, at årets resultat overføres til egenkapitalen.

### Udvikling i konsoliderede bruttopræmier

I et stærkt konkurrencepræget marked, har Topdanmark Liv formået at skabe vækst bl.a. som følge af, at Topdanmark sælger gennem flere distributionskanaler og er et af de få selskaber der kan tilbyde både skadesforsikring og livsforsikring indenfor samme koncern.

Væksten er resultat af bl.a.:

- Topdanmark Liv har haft stort fokus på at være tilstede i de rigtige kanaler og har udnyttet og opbygget strategiske partnerskaber, der har bidraget positivt til præmieindtægterne
- Topdanmark Liv har oplevet stigende efterspørgsel fra kunder som i forvejen har sine skadesforsikringer i Topdanmark. Dette gælder både blandt privat- og erhvervskunder
- Topdanmark Liv har haft en stor tilgang af mellemstore virksomheder, der har set Topdanmark Liv som et godt alternativ til de største pensionselskaber
- Topdanmark Liv har haft fokus på at holde både de direkte og indirekte omkostninger på et for markedet lavt niveau og har fortsat leveret et afkast i toppen af markedet
- Topdanmark Liv blev i 2018 kåret som det selskab med den højeste kundetilfredshed blandt små og mellemstore virksomheder, i den årlige Aalund undersøgelse.

## Topdanmark Livsforsikring A/S • årsrapport 2018

De konsoliderede bruttopræmier – inklusive bruttopræmier og indirekte præmier fra datterselskabet Nykredit Livsforsikring A/S – er steget 18,6 % til 10.111 mio. kr. i 2018 mod 8.525 mio. kr. i 2017, primært som følge af stigning i indskud.

De løbende præmier er steget med 1,3 % fra 2.817 mio. kr. i 2017 til 2.855 mio. kr. i 2018. Engangspræmierne udgør 7.257 mio. kr. i 2018 mod 5.709 mio. kr. i 2017 svarende til en stigning på 27,1 %.

<b>Bruttopræmier – konsolideret</b>		
Mio. kr.	2017	2018
<b>Liv:</b>		
Gennemsnitsrenteprodukter	558	493
Markedsrenteprodukter	1.750	2.040
Gruppeliv	508	322
Løbende præmier	2.817	2.855
Gennemsnitsrenteprodukter	394	532
Markedsrenteprodukter	5.315	6.725
Engangspræmier	5.709	7.257
	<b>8.525</b>	<b>10.111</b>
<b>Investeringskontrakter:</b>		
Løbende præmier	42	69
Engangspræmier	883	1.346
	<b>926</b>	<b>1.415</b>
<b>Syge og ulykke:</b>		
Bruttopræmieindtægter	579	543
Bonus og præmierabatter	-9	-8
	<b>570</b>	<b>534</b>
<b>I ALT</b>	<b>10.021</b>	<b>12.060</b>

På markedsrentebaseret pensionsopsparing er der i 2018 konstateret en fremgang i præmierne. Løbende præmier udviste en stigning på 16,5 % fra 1.750 mio. kr. i 2017 til 2.040 mio. kr. i 2018. Engangspræmier udgjorde 6.725 mio. kr. i 2018 mod 5.315 mio. kr. i 2017, svarende til en stigning på 26,5 %. Andelen af nysalg, der går til markedsrentebaseret opsparing, udgjorde 94,0 % i 2018.

På investeringskontrakter, hvor indbetalingerne ikke indgår i præmieindtægterne, men posteres direkte på balancen, har livkoncernen ligeledes haft fremgang. Løbende præmier steg fra 42 mio. kr. i 2017 til 69 mio. kr. i 2018 svarende til en stigning på 63,1 % og engangspræmier steg fra 883 mio. kr. i 2017 til 1.346 mio. kr. i 2018, svarende til en stigning på 52,3 %.

Bruttopræmieindtægterne i syge- og ulykkesforsikring er i 2018 faldet med 6,3 % og udgør efter bonus 534 mio. kr. mod 570 mio. kr. i 2017.

### Investeringsvirksomhed

2018 blev året, hvor de finansielle markeder blev ramt af den gradvise tilbagerulning af den usædvanligt ekspansive pengepolitik, der har været ført som konsekvens af finanskrisen. Det var navnlig i årets sidste kvartal, at risikopræmierne på de finansielle markeder over en bred kam steg med relativt store kursfald til følge. Det indebærer, at mindre men dog positive afkast ved indgangen til kvartalet for både egenkapitalen og langt de fleste kunder blev konverteret til klare negative afkast for året.

2018 startede positivt med pæne stigninger på aktiemarkedene. Udsigterne for 2018 viste robust global økonomisk vækst og en fortsat stimulerende økonomisk politik, forstærket af en omfattende skattereform i USA. Dermed fortsatte udviklingen på aktiemarkedene fra 2017 med pæne stigninger i januar 2018. Udviklingen blev dog brudt allerede i slutningen af januar måned, hvor der satte en korrektion ind på det amerikanske aktiemarked. Baggrunden var den tiltagende løninflation, der skabte frygt for, at den amerikanske centralbank ville hæve de pengepolitiske styringsrenter i et hastigere tempo end hidtil ventet. Samtidig blev det mere og mere klart, at de handelspolitiske spændinger mellem USA og landets internationale samhandels partnere over en bred kam, sandsynligvis ville sætte sig synlige spor i den økonomiske aktivitet på globalt niveau. De amerikanske aktier (S&P 500) faldt godt 1 % set over første kvartal mens de europæiske (MSCI Europa) faldt små 5 %. Mens de korte europæiske renter var stort set uforandrede, steg de mellemlange ca. 10 bp og den lange ende lidt mindre.

De amerikanske aktiemarkeder var i årets to midterste kvartaler præget af pæne stigninger. Markedet blev drevet af generel stærk indtjening i virksomhederne og en fortsat robust global økonomi, særligt drevet af en stærk amerikansk økonomi. Ved udgangen af tredje kvartal var der for året som helhed pæne afkast og (S&P 500) lå meget tæt på det højeste niveau nogensinde. Billedet var noget mere broget for de øvrige betydende aktiemarkeder. Det japanske og de europæiske markeder kom i løbet af de to midterste kvartaler kun kortvarigt op på niveauet ved årets start. Udsigterne til en eskalerende handelskrig med USA, dæmpet global vækst og for Europa en tiltagende politisk usikkerhed gav samlet set vigende markeder.

På emerging markets var udviklingen den samme blot lidt stærkere, hvorfor de lå ca. 5 % lavere end ved indgangen til året. Både euro og danske renter var set over perioden som helhed mere eller mindre uforandrede.

Fjerde kvartal på de finansielle markeder stod i tilbagelaget tegn. Drevet af en global økonomi på vej ind i en vækstmæssig afmatning, usikkerhed knyttet til handelskrigen mellem USA og Kina, politisk uro og en amerikansk centralbank, der annoncerede at man ville fortsætte den gradvise normalisering af pengepolitikken, steg risikopræmierne på de finansielle markeder. De amerikanske aktier faldt markant tilbage i løbet af kvartalet og sluttede (S&P 500) ca. 6 % lavere end de startede året. De øvrige markeder blev også ramt – dog slap de europæiske og emerging markets med noget lavere fald, som dog også blev indledt i et noget lavere udgangspunkt. Renterne var generelt lavere ved udgangen af fjerde kvartal end ved starten.

Primo 2017 blev rentegruppernes investeringssetup ændret. Baggrunden var det meget lave renteniveau og den betydelige forskel mellem en kunde i f.eks. rentegruppe RE6 med en ydelsesgaranti på 4,5 % og en kunde med tilsvarende alder i rentegruppe RE3 med en ydelsesgaranti på under 2 %.

Fra starten af 2017 blev kunderne i rentegrupperne RE3, RE4, RE7 og RE10 derfor overført til investeringsmæssigt at blive samforvaltet med kunderne i rentegruppe RE1. Rentegruppe RE8 er udenfor kontribution og forvaltes sammen med egenkapitalen, mens rentegrupperne RE5 og RE6 forvaltes sammen. Denne gruppering af rentegruppernes investeringsaktiviteter har været anvendt i hele 2018 og fortsætter ind i 2019. Rentegrupperne RE2 og RE9 forvaltes individuelt.

### Rentegruppe RE9

Rentegruppe RE9 er Topdanmark Livsforsikrings nyttegrupper og består af ordninger med ydelsesgarantier på 0,5 %. Rentegruppe RE9 startede året med en aktieandel på ca. 25 % og ved årets udgang var den faldet til godt 18 %. Aktierne er suppleret med alternative investeringer og investeringer i ejendomme, der samlet udgjorde 16 % af balancen ved årets udgang.

### Rentegrupperne RE1, RE3, RE4, RE7 og RE10

Rentegruppe RE1, RE3, RE4, RE7 og RE10 består af ordninger med ydelsesgarantier fra 0,5 % til 4,5 %. Hertil kommer ordninger med udsat udbetaling, der har ydelsesgarantier på 0,5 %. Rentegrupperne startede året med en aktieandel på ca. 20 % og sluttede på

17 %. Aktierne er suppleret med alternative investeringer og investeringer i ejendomme, der samlet udgjorde ca. 20 %.

### Rentegruppe RE2

Rentegruppe RE2 består af ordninger med ydelsesgarantier mellem 1,5% og 2,5 %. De blev indtegnet i perioden fra 1. juli 1994 til 30. juni 1997. RE2 har en lavere risikokapacitet end de øvrige rentegrupper og derfor en mere konservativt sammensat investeringsprofil end tilfældet er for RE1, RE3, RE4, RE7 og RE10 samt RE9. Aktieandel ved starten af 2018 var på 12 % og var grundet faldene på aktiemarkederne ved udgangen af året reduceret til 11 %.

### Rentegrupperne RE5 og RE6

Rentegrupperne RE5 og RE6 består af ordninger, der oprindeligt er etableret med ydelsesgarantier på 4,5 %. Investeringsprofilerne tager udgangspunkt i at generere afkast svarende til ordningernes grundlagsrenter. Der indgår en væsentlig del af fastforrentede lange fordringer i investeringsporteføljen suppleret med finansielle instrumenter, der tilsammen tjener til afdækning af ydelsesgarantierne, mens der kun i mindre grad indgår aktier og andre risikofyldte aktiver i porteføljerne.

Renterisikoen på ydelsesgarantierne er som nævnt supplerende afdækket med afledte finansielle instrumenter. Værdien af afdækningen er følsom overfor bevægelser i renten. Med det nuværende renteniveau vil en betydelig del af den værdiændring en given renteændring vil have på styrkelserne af hensættelserne på ordninger med høje grundlagsrenter modsvares af en tilsvarende ændring i afdækningen med omvendt fortegn.

### Markedsrenteprodukter - Profilpension (livscyklusprodukt) og unit link

Kundernes opsparing i markedsrenteprodukter er primært placeret i Topdanmark Vælger-puljer eller i Profilpensions produktet, der begge er opbygget efter fund of funds princippet og internt forvaltede i deres helhed.

At produkterne er internt forvaltede betyder, at forvaltningsomkostningerne til gavn for kunderne kan holdes på et yderst konkurrencedygtigt niveau. Der er grundlæggende tale om de samme strukturer i markedsrenteprodukterne. Men hvor kunden i unit link, ved brug af Vælger-puljerne og evt. andre puljer, selv skal sammensætte investeringsmixet, ligger der i Profilpension nogle faste risikoprofiler afpasset efter den enkelte opsparers pensionstidspunkt og risikoappetit.



For såvel Vælger-puljer som for Profilpension er der tale om ordninger uden ydelsesgarantier, hvor risikoen for kunden i stedet reduceres ved at sprede investeringsrisikoen ud på mange aktivklasser. I Profilpension er dette suppleret med en automatisk aftrapning af risikoniveauet frem mod den enkelte kundes pensions-tidspunkt.

2018 blev det første år siden 2011, hvor kunderne i Vælger-puljerne og Profilpension oplevede negative afkast. Det gjaldt uanset risikoprofil og tid til pension – og skal ses i lyset af de foregående års meget høje afkast sammenlignet med det generelle rente- og inflationsniveau.

### Depotrente i 2018 og 2019

Depotrenten har i 2018 udgjort 3,0 % før pal i nyttegningsrentegruppen, mellem 1,8 % og 3,0 % før pal i rentegrupperne med lave garantier og i rentegrupperne med høje garantier er der ydet en depotrente på op til 10 % før pal.

Som følge af nye samfundsforudsætninger (afkast) og negativt investeringsresultat i 2018 nedsættes depotrenterne for flere af rentegrupperne i 2019.

De aktuelle depotrenter fremgår af:

<https://www.topdanmark.dk/pension/opsparing/klassisk-opsparing/>

### Fra markedsafkast til depotrente

Som et led i branchens bestræbelser på at skabe større åbenhed og gennemsigtighed, og derved øge forståelsen for gennemsnitsrenteprodukternes udjævnende egenskaber, offentliggør Topdanmark Liv sammenhængen fra markedsafkast til depotrente:

<https://www.topdanmark.dk/pension/pensionsinformati on/aaenhed-og-gennemsigtighed/>

## RISIKOFORHOLD

### Investeringspolitik

Investeringspolitikken for henholdsvis livsforsikrings-hensættelserne opdelt i rentegrupper, for kunderne i markedsrente, for egenkapitalen og for hensættelser i syge- og ulykkesforsikring er defineret separat. Herved opnås en større grad af præcision i forhold til målsætningerne for de endelige ejere af midlerne - på den ene side de kunder, der sparer op i livselskaberne og på den anden side egenkapitalen.

Blandt de markante forskelle i porteføljerne er, at kun pensionskunderne er eksponeret mod aktier, aktie-relaterede investeringer og instrumenter, der er øre-

mærket til afdækning af renterisikoen på ydelsesgarantier. Afkastet af pensionskundernes opsparing kan derfor adskille sig væsentligt fra afkastet af de øvrige midler, der forvaltes i selskabet.

Det tilstræbes at undgå væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i danske realkreditobligationer, der har en særlig rolle for liv- og pensionselskaber, der i opgørelsen af hensættelser anvender den danske volatilitetsjusterede diskonteringskurve.

Ejendomsinvesteringer er primært placeret i Topdanmark Ejendom, der er et datterselskab til Topdanmark Livsforsikring. Ejendomseksponeringen er fordelt på kundemidler og egenkapital. Eksponeringen svarer til, at 7,7 % af kundeporteføljen i Topdanmark Liv består af ejendomme. Værdifastsættelse af ejendommene er foretaget efter Finanstilsynets retningslinjer på grundlag af en gennemsnitlig afkastprocent på 5,5. Udlejningsprocenten udgjorde for erhvervsejendomme 87,6 ultimo året, mens udlejningsprocenten på boliger var på 90,7. Erhvervsejendomme udgør 64,8 % af ejendomsporteføljen, mens resten hovedsageligt udgøres af lejligheder. Ejendomsporteføljen er med nogle få undtagelser beliggende i Københavnsområdet og i Århus.

Egenkapitalen vil alene blive påvirket af tab på aktier m.m., hvis disse bliver af en sådan størrelse, at de ikke kan dækkes via de kollektive og individuelle bonuspotentialer.

### Forsikringsmæssige risici

Topdanmark Livs største forsikringsmæssige risiko-områder er forøgede levetider, tab af erhvervsevne, epidemier og terror. Merudgifter som følge af længere levetider eller som følge af en permanent ændring i invalidehyppighederne vil være delvist dækket af kollektive og individuelle bonuspotentialer. Udgifter som følge af epidemier eller terror, kan delvis dækkes af kollektive bonuspotentialer. Den resterende del påvirker årets resultat og dermed egenkapitalen. Tab på forsikringer ved tab af erhvervsevne tegnet som syge- og ulykkesforsikring, påvirker årets resultat og dermed egenkapitalen.

### Begrænsede tabs-absorberende buffere ved lavt renteniveau

Kollektivt og individuelt bonuspotentiale udgør de tabs-absorberende buffere i livsforsikring for kundernes eventuelle tab på investeringsaktiviteter. Et lavt renteniveau betyder, at markedsværdien af de afgivne

garantier er høje, og at de tilhørende bonuspotentialer er lave. Jo lavere bonuspotentialer, jo større risiko for at eventuelle tab helt eller delvist vil skulle bæres af egenkapitalen. Hvis renten er høj, vil de samme tab i højere grad kunne absorberes af bonuspotentialerne. Fald i kollektivt bonuspotentiale vil oftest skyldes, at investeringsresultatet er lavere end rentetilskrivningen på depoterne. Fald i kollektivt bonuspotentiale kan også forekomme ved et relativt højt renteniveau.

For at beskytte egenkapitalen vil det ved et lavt renteniveau være relevant at nedbringe markedsrisiciene. Alle policer er opdelt i rentegrupper efter den udstedte ydelsesgaranti. I de enkelte rentegrupper er investeringspolitikken tilrettelagt med henblik på at sikre evnen til at honorere garantiene, og markedsrisikoen justeres i forhold til rentegruppernes risikokapacitet.

### Markedsrisici på egenkapitalen

Egenkapitalen deltager på lige fod med kunderne i selskabets investeringspuljer.

Når der ses bort fra egenkapitalens risici som følge af de udstedte ydelsesgarantier udgjorde rentefølsomheden efter selskabsskat 8,1 mio. kr. Valutakursrisikoen efter selskabsskat udgjorde 4,0 mio. kr. opgjort efter value-at-risk metoden som størrelsen af det tab, der med en sandsynlighed på 97,5 % ikke vil blive overskredet.

### SOLVENS

Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag opgøres i henhold til Solvens II, og solvenskapitalkravet opgøres ved anvendelse af standardmodellen.

Mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
Solvenskrav	1.117	1.053	1.659	1.282	1.578
Kapitalgrundlag	3.960	3.985	3.487	3.717	3.848
Solvensdækning i %	354	378	210	290	244

2014 og 2015 er beregnet på grundlag af de dagældende regler for opgørelse af solvenskrav og kapitalgrundlag (solvens I og individuel solvens).

### MANGFOLDIGHED OG CSR

Bestyrelsen har forholdt sig til bestyrelsens sammensætning og kvalifikationer i "Politik for mangfoldighed i bestyrelsen".

To ud af bestyrelsens seks medlemmer er kvinder. Heraf er en valgt af generalforsamlingen og en af medarbejderne. Topdanmark Liv lever dermed op til

sin målsætning om, at der blandt bestyrelsens medlemmer er minimum to medlemmer af hvert køn.

Topdanmark Liv lever dermed op til lovgivers definition af en lige kønsfordeling.

Topdanmark A/S' bestyrelse har vedtaget en politik for mangfoldighed i ledelsen gældende for hele Topdanmark-koncernen. Politikken er beskrevet i Topdanmark-koncernens CSR-rapport.

Topdanmark-koncernens "Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar, jf. Bkg. om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser §§ 132a og 132b" fremgår af [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → [Investor](#) → [Rapporter og præsentationer](#) → [CSR-rapporter](#) (<http://inv.dk.topdanmark.com/csr.cfm>).

### FORVENTNINGER TIL 2019

#### Lovgivning i 2019

1. april 2019 implementerer Topdanmark Liv et nyt administrationssystem. Det nye system vil være en markant forandring, som vil byde på mange nye muligheder for at højne effektiviteten og give nye muligheder for at styrke de digitale tilbud. Samtidig vil 2019 være et år, hvor forandringerne og det, der følger med ved at få et nyt administrationssystem, vil præge året. Vi har planlagt overgangen minutøst igennem de seneste år, så vi er fuldt rustet og forberedt, så kunder og samarbejdspartnere kun vil mærke det nye system som en daglig forbedring.

For kunderne vil overgang til det nye system konkret betyde et bedre overblik og på sigt en endnu mere effektiv betjening, med flere digitale muligheder.

I 2019 fortsætter tendensen med øget forbrugerregulering på pensionsområdet. Pensionsbranchen lancerer nye prognoseregler, der bl.a. som følge af tilpassede afkastforventninger vil føre til justerede og mere præcise bud på størrelsen af de forventede pensionsudbetalinger.

Implementeringen af Forsikringsformidlingsdirektivet (IDD), der trådte i kraft i oktober 2018, rækker også ind i 2019. Som følge af direktivet har Topdanmark bl.a. foretaget justeringer i uddannelsesprogrammer, der sikrer, at Topdanmarks kunder fortsat bliver mødt af højt kvalificerede og kompetente rådgivere – og at kompetenceniveau kan dokumenteres via periodiske tests.

Ændringer i det danske pensionssystem har de seneste år haft til hensigt at gøre det mere attraktivt at

gå senere på pension og spare op til egen alderdom. Denne tendens understøttes i Finanslov 2019. Samlet set forventes initiativerne at få en positiv effekt på "opsparingslysten".

Til trods for at pensionsmarkedet anses for at være forbundet med lav risiko for hvidvask og terrorfinansiering, vil der også i 2019 være fuld fokus på bekæmpelse af hvidvask- og terrorfinansieringsrisici i Topdanmark. Topdanmarks politik for bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering sender et tydeligt signal om, at det er et erklæret mål, at Topdanmark ikke misbruges til hvidvask og terrorfinansiering.

Markedsmæssigt har Topdanmark Liv store forventninger til at 2019, som de foregående år, vil blive et år, hvor vi fortsat vil tiltrække et stort antal nye kunder og øge vores værditilbud til eksisterende kunder.

### Bredt distributionsnetværk

Topdanmark Liv har en multikanalstrategi i forhold til distribution af forsikrings- og pensionsløsninger. I 2018 er antallet af distributionspartnere, dog blevet reduceret som et resultat af ønsket om færre men større og mere strategiske partnere. Denne fokusering har muliggjort en mere målrettet udvikling af værditilbud til kunderne sammen med både interne og eksterne distributionspartnere. Derudover er der i 2018 opnået en bedre balance i salget imellem egne salgskanaler og eksterne distributionspartnere.

### Forhold der påvirker hensættelserne

Hensættelserne vil i 2019 blive påvirket af ændringer i den risikofrie rentekurve og volatilitetsjusteringen. Fra 1. januar 2019 tilpasses den risikofrie rentekurve som anvendes til opgørelse af aktiver og passiver.

Ændringerne sker som følge af ændret UFR (Ultimate forward rate) som nedsættes fra 4,05 % til 3,90 %.

EIOPA har desuden ændret volatilitetsjusteringen (VA-tillæg) af den risikofrie rentekurve. Opdateringen medfører en reduktion af justeringen på 10-15 bp og VA-tillægget vil herefter udgøre ca. 30 bp.

Ændringerne til rentekurven vil samlet set reducere resultatet i 2019 med ca. 20 mio. kr. samt forøge

livsforsikringshensættelserne eksklusiv kollektivt bonuspotentiale med ca. 100 mio. kr. Det kollektive bonuspotentiale vil falde tilsvarende.

### Resultat for 2019

Der forventes en stigning i bestanden på 10% i 2019 som følge af den flerårige positive trend i selskabet. Det er forventningen at løbende præmier i gennemsnitsrente vil falde mens løbende præmier i markedsrente vil stige. Det er på dette tidspunkt af året ikke meningsfuldt at forudsætte noget om niveauet for engangspræmier.

Overskuddannelsen i Topdanmark Liv er uændret i forhold til 2018 med undtagelse af at Nykredit Livsforsikring ikke længere vil indgå. Overskuddannelsen i 2019 består af:

- Investeringsafkast af egenkapitalen
- Risikoforrentning fra hver enkelt kontributionsgruppe i gennemsnitsrentemiljøet (rente-, risiko- og omkostningsgruppe)
- Den del af omkostningsresultatet der vedrører salg – for forsikringer underlagt kontribution
- Resultat af forsikringer uden for kontribution samt markedsrenteprodukter
- Resultat af Topdanmark EDB II ApS
- Resultat af syge- og ulykkesforretning.

Resultatet for 2019 vil primært være påvirket af udviklingen på de finansielle markeder, men for livforretningen er det forventningen, at hele risikoforrentningen vil kunne indtægtsføres i 2019.

På trods af et øget fokus på risikopriserne og en normalisering af prisniveauet så er det vores forventning, at konkurrencen i markedet vil medføre, at combined ratio på syge- og ulykkesprodukterne fortsat er over 100.

Under ovennævnte forudsætninger er forventningen et overskud efter skat i størrelsesordenen 90-110 mio. kr.

Der er fra regnskabsårets slutning til i dag ikke indtrådt hændelser af væsentlig betydning for regnskabet udover de i beretningen omtalte.

### Revisionsudvalg

Bestyrelsen i Topdanmark A/S har nedsat et revisionsudvalg omfattende hele Topdanmark-koncernen.

Som medlemmer af revisionsudvalget har bestyrelsen valgt bestyrelsesmedlemmerne Lone Møller Olsen, Annette Sadolin og Ricard Wennerklint. Bestyrelsen har valgt Ricard Wennerklint til formand for revisionsudvalget.

Revisionsudvalgets medlemmers baggrund, kvalifikationer og beskæftigelse er beskrevet nærmere på <http://www.topdanmark.com/om-topdanmark/ledelse/direktion-og-bestyrelse/>

Efter bestyrelsens opfattelse besidder alle tre medlemmer af revisionsudvalget som følge af deres mangeårige virke i ledelsen af børsnoterede og finansielle virksomheder og for Lone Møller Olsens og Ricard Wennerklints vedkommende tillige deres uddannelsesmæssige baggrund de nødvendige regnskabsmæssige kvalifikationer til at varetage revisionsudvalgshvervet.

Det er derfor bestyrelsens klare vurdering, at alle tre medlemmer af revisionsudvalget besidder kvalifikationer og erfaring, der gør dem i stand til at foretage en selvstændig vurdering af, om Topdanmark-koncernens regnskabsaflæggelse, interne kontrol, risikostyring og lovpligtige revision er tilrettelagt og gennemført på en hensigtsmæssig måde set i forhold til dens størrelse og kompleksitet.

Revisionsudvalget holder fem ordinære møder om året. På [https://www.topdanmark.com/fileadmin/user\\_upload/pdf/corpgov/rev-udvalget-forretningsorden-2018-dk.pdf](https://www.topdanmark.com/fileadmin/user_upload/pdf/corpgov/rev-udvalget-forretningsorden-2018-dk.pdf) kan man finde forretningsordenen for det fælles revisionsudvalg i Topdanmark.

### Aflønning

Topdanmark-koncernens aflønningspolitik er tilrettelagt med henblik på at optimere den langsigtede værdiskabelse på koncernniveau. Generalforsamlingen i Topdanmark A/S har vedtaget "Aflønningspolitik i Topdanmark-koncernen inklusive overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning" omfattende alle selskaber i Topdanmark-koncernen. Aflønningspolitikken er godkendt af Topdanmark Livsforsikrings generalforsamling.

Aflønningspolitikken omfatter udover lønpolitik, Topdanmark-koncernens overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning, Topdanmark-koncernens pensionspolitik samt Topdanmark-koncernens retningslinjer for tildeling af fratrædelsesgodtgørelser.

Aflønningspolitikken omfatter Topdanmark-koncernens bestyrelser, direktioner, væsentlige risikotagere samt, i det omfang det fremgår af lovgivningen, ansatte, der er involveret i kontrolfunktioner og revision. Aflønningspolitikken omfatter herudover, i det omfang det specifikt fremgår, Topdanmark-koncernens ledergruppe (Orienteringsforum) samt visse andre ansatte efter bestyrelsens nærmere skøn. På <https://www.topdanmark.com/da/corporate-governance/afloenningsstruktur/> kan man finde den af generalforsamlingen godkendte aflønningspolitik m.v.

Aktiekursen afspejler den forventede værdiskabelse på koncernniveau. Bl.a. derfor er det Topdanmarks opfattelse, at aktieoptioner i højere grad end tildeling af individuel bonusløn som hovedregel tilskynder de enkelte ledere til at træffe beslutninger, der styrker værdiskabelsen mest muligt ud fra en helhedsbetragtning. Bestyrelsens bemyndigelse til at indgå individuelle aftaler med et eller flere medlemmer af direktionen om bonusløn, der er afhængig af direktørens opnåelse af en række nærmere af bestyrelsen fastsatte performancemål anvendes kun i begrænset omfang og kun i tilfælde, hvor bestyrelsen ønsker at understøtte særlige, konkrete indsatser i relation til Topdanmarks strategi.

Aflønningen til direktion og Orienteringsforum er baseret på en fast grundløn. En fast andel, 10 %, udbetales i form af aktieoptioner. Som delvist alternativ eller tillæg til den faste grundløn kan bestyrelsen beslutte at tildele et eller flere medlemmer af direktionen bonusløn, der er afhængig af direktørens opnåelse af en række nærmere af bestyrelsen fastsatte performancemål. Den variable løn til en direktør kan maksimalt udgøre 50 % af direktørens faste grundløn inklusive pension. Der udbetales ikke performancafhængig bonusløn. Fastsættelse af den faste grundløn til direktion og Orienteringsforum sker ud fra en konkret vurdering af den enkelte medarbejder. Ved denne vurdering bedømmer Topdanmark bl.a. faktorerne position, person og performance.

Udover optioner, der i henhold til det revolverende optionsprogram udbetales til direktion og Orienteringsforum, kan direktionen i Topdanmark-koncernen tildele op til i alt 200.000 optioner til medarbejdere, der har

ydet en særlig indsats eller på anden måde bidraget ekstraordinært til værdiskabelsen i selskabet.

Direktionen får ikke udbetalt et særligt pensionsbidrag. Der er i aflønningen taget højde herfor i form af et personligt tillæg på 25 % af den kontante løn. Topdanmark har som følge heraf ikke nogen pensionsforpligtelser overfor direktionen, ligesom der ikke forekommer nogen form for pensionsgodtgørelse ved pensionering. Orienteringsforum og væsentlige risikotagere modtager et pensionsbidrag på op til 25 % af den kontante løn. Beløbet indbetales til pensionsleverandør, og alle pensionstilsagn er dermed fuldt afdækket via pensionsleverandør.

### Aflønningsudvalg

I henhold til § 25 i bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i forsikringselskaber og forsikringsholdingselskaber ("Aflønningsbekendtgørelsen") har bestyrelsen i Topdanmark A/S nedsat et fælles aflønningsudvalg for Topdanmark-koncernen.

Som medlemmer af aflønningsudvalget har bestyrelsen valgt bestyrelsesformand Torbjörn Magnusson, næstformand Jens Aaløse og medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Topdanmark Forsikring A/S Mette Jensen. Bestyrelsen har valgt Torbjörn Magnusson til formand for aflønningsudvalget.

Som følge af deres mangeårige virke i ledelsen af børsnoterede og finansielle virksomheder besidder de to generalforsamlingsvalgte medlemmer af aflønnings-

udvalget efter bestyrelsens opfattelse de nødvendige kvalifikationer til at foretage en kvalificeret og uafhængig vurdering af, om aflønning i Topdanmark er i overensstemmelse med den af generalforsamlingen godkendte aflønningspolitik og den til enhver tid gældende lovgivning. Det medarbejdervalgte medlem af aflønningsudvalget er valgt i henhold til Aflønningsbekendtgørelsens § 25, stk. 6. Aflønningsudvalgets medlemmers baggrund, kvalifikationer og beskæftigelse er beskrevet nærmere på <http://www.topdanmark.com/om-topdanmark/ledelse/direktion-og-bestyrelse/>.

Aflønningsudvalget holder tre ordinære møder om året. Formålet med aflønningsudvalgets arbejde er at foretage en selvstændig vurdering af, om Topdanmarks aflønningspolitik samt aflønningsmæssige forhold i øvrigt er tilrettelagt og efterleves på en hensigtsmæssig måde henset til selskabets og koncernens størrelse og kompleksitet og i øvrigt i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning. Aflønningsudvalget skal herudover forestå det forberedende arbejde for bestyrelsens beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og tilhørende forretningsgange og andre beslutninger herom, som kan have indflydelse på selskabets risikostyring. Endelig deltager aflønningsudvalget i forberedelsen af Topdanmark-koncernens vederlagsrapport. På [https://www.topdanmark.com/fileadmin/user\\_upload/pdf/corpgov/aflon-udv-forretningsorden-dk.pdf](https://www.topdanmark.com/fileadmin/user_upload/pdf/corpgov/aflon-udv-forretningsorden-dk.pdf) kan man finde forretningsordenen for det fælles aflønningsudvalg i Topdanmark.

## LEDELSENS HVERV

### Direktion:

**Vivian Weis Byrholt**

### I direktionen for:

Topdanmark Liv Holding A/S  
Topdanmark Livsforsikring A/S

### Medlem af bestyrelsen i:

Topdanmark Ejendom A/S  
TDE.201 ApS  
TDP.0007 A/S  
Bygmestervej ApS

### Bestyrelse:

**Peter Hermann**

### I direktionen for:

Topdanmark A/S  
Topdanmark Forsikring A/S

### Medlem af bestyrelsen i:

Topdanmark Liv Holding A/S  
Topdanmark Livsforsikring A/S  
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S  
Topdanmark Invest A/S  
Topdanmark Invest II ApS  
Forsikring & Pension

**Brian Rothemejer Jacobsen**

### I direktionen for:

Topdanmark A/S  
Topdanmark Forsikring A/S

### Medlem af bestyrelsen i:

Topdanmark Liv Holding A/S  
Topdanmark Livsforsikring A/S  
Topdanmark EDB A/S  
Topdanmark EDB II ApS  
Topdanmark EDB IV ApS  
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S  
Topdanmark Invest A/S  
Topdanmark Invest II ApS  
Bornholms Brandforsikring A/S  
Forsikringsakademiet A/S  
Finanssektorens Arbejdsgiverforening

**Lars Thykier**

### I direktionen for:

Topdanmark A/S  
Topdanmark Forsikring A/S

### Medlem af bestyrelsen i:

Topdanmark Liv Holding A/S  
Topdanmark Livsforsikring A/S  
Topdanmark EDB A/S  
Topdanmark EDB II ApS  
Topdanmark EDB IV ApS  
E. & G. Business Holding A/S  
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S  
Topdanmark Invest A/S  
Topdanmark Invest II ApS  
Green World Society Ltd

**Anne Christina Skjønnemand**

### Medlem af bestyrelsen i:

Topdanmark Liv Holding A/S  
Topdanmark Livsforsikring A/S  
Kapitalforeningen BLS Invest

**Max Mathiesen**

Medarbejdervalgt medlem  
af bestyrelsen

**Annette Sauffaus Nebel Møller**

Medarbejdervalgt medlem  
af bestyrelsen

I ovenstående indgår de hverv i andre erhvervsvirksomheder, som ledelsen har givet tilladelse til i henhold til § 80 i lov om finansiel virksomhed.

## LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2018 for Topdanmark Livsforsikring A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2018.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ballerup den 4. marts 2019

### Direktion

Vivian Weis Byrholt  
(Adm. direktør)

### Bestyrelse

Peter Hermann  
(Formand)

Lars Thykier

Brian Rothemejer Jacobsen

Anne Christina Skjønnemand

Max Mathiesen

Annette Sauffaus Nebel Møller

## INTERN REVISIONS PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Topdanmark Livsforsikring A/S for regnskabsåret 1. januar-31. december 2018. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet for Topdanmark Livsforsikring A/S giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2018 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vores konklusion er i overensstemmelse med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

### Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale standarder om revision vedrørende planlægning og udførelse af revisionsarbejdet.

Vi har planlagt og udført revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation. Vi har deltaget i revisionen af alle væsentlige og risikofyldte områder.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation. Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiell virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiell virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ballerup, den 4. marts 2019

Lars Thomsen Skovsende  
Revisionschef



## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejeren i Topdanmark Livsforsikring A/S

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Topdanmark Livsforsikring A/S for regnskabsåret 1. januar-31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2018 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

### Valg af revisor

Vi er første gang valgt som revisor for Topdanmark Livsforsikring A/S den 12. april 2018 for regnskabsåret 2018.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskabet som helhed.

### Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde 2.454 mio. kr. den 31. december 2018 vedrørende skadesforsikringskontrakter og 56.519 mio. kr. vedrørende livsforsikringskontrakter. Heraf udgjorde livsforsikringshensættelser vedrørende unit link-kontrakter 33.303 mio. kr.

Måling af hensættelser til forsikring- og investeringskontrakter indebærer ledelsesmæssige skøn og forventninger til fremtidige begivenheder, som har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi. Vi anser det derfor som et centrale forhold ved revisionen.

## Topdanmark Livsforsikring A/S • årsrapport 2018

Væsentlige ledelsesmæssige skøn omfatter:

- Fastlæggelse af beregningsmetoder og -modeller
- Sandsynligheder for dødelighed, invaliditet og reaktivering
- Fremtidig inflation og lønudvikling
- Forventede fremtidige pengestrømme fra forsikringskontrakter
- Forventede fremtidige udbetalinger på skader indtruffet før balancedagen og skadernes forfaldstidspunkter.

Den diskonteringsrate, der er anvendt til måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, har også væsentlig indflydelse på værdien.

Oplysninger om hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter fremgår af note 17 og 18.

Unit-link kontrakter er tegnet uden garantier. Vi anser ikke måling af disse hensættelser for knyttet med betydelige risici for fejlinformation, ud over risici relateret til måling af unoterede investeringer.

### *Vores revision af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter*

Baseret på vores risikovurdering har vi efterprøvet målingen af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter foretaget af ledelsen.

Vores revision har omfattet en undersøgelse af modeller, metoder, forudsætninger og data, som ledelsen har anvendt i forbindelse med opgørelsen af hensættelserne.

Revisionshandlingerne, der er udført i samarbejde med vores aktuarer, har omfattet følgende:

- Vurdering og test af design, implementering og udførelse af nøglekontroller i de aktuarmæssige modeller, indsamling af data og dataanalyse samt processer for fastlæggelse af forudsætninger
- Vurdering af anvendte metoder ved hjælp af vores branchekendskab og -erfaring med fokus på ændringer i forhold til sidste år
- Vurdering af eventuelle væsentlige afvigelser i forudsætningerne i relation til lovpligtige rapporteringskrav og branchestandarder
- Vurdering af forudsætninger i relation til dødelighed, invaliditet og reaktivering samt forventede skadesforløb, sammenholdt med historiske data og markedspraksis
- Analyse af udviklingen, især afløbsresultater (skadesforsikring) og rente-, risiko- og omkostningsresultater (livsforsikring)
- Test af afstemninger af hensættelser til forsikringssystemer.

### **Måling af unoterede investeringer**

Unoterede investeringer omfatter pr. 31. december 2018 blandt andet investeringsejendomme, unoterede værdipapirer, udlån og afledte finansielle instrumenter med en samlet værdi svarende til 23 % af selskabets investeringsaktiver.

Måling af unoterede investeringer involverer ledelsesmæssige skøn, som har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi. Vi anser det derfor som et centralt forhold ved revisionen.

Væsentlige ledelsesmæssige skøn omfatter:

- Fastlæggelse af værdiansættelsesmetoder og -modeller
- Fastlæggelse af forudsætninger for afkastkrav
- Forventninger til fremtidige pengestrømme
- Vurdering af data og information modtaget fra eksterne parter samt ledelsens vurdering af, om der er særlige risici, der påvirker dagsværdien.

Vi henviser til note 33 for information om unoterede investeringer.

## Topdanmark Livsforsikring A/S • årsrapport 2018

### *Vores revision af unoterede investeringer*

Baseret på vores risikovurdering har vi efterprøvet målingen af unoterede investeringer foretaget af ledelsen.

Vores revision har omfattet en undersøgelse af modeller, metoder, forudsætninger og data, som ledelsen har anvendt i forbindelse med måling af de unoterede investeringer til dagsværdi.

Revisionen, der er foretaget i samarbejde med vores værdiansættelsesspecialister, har omfattet følgende:

- Vurdering og test af modeller og væsentlige forudsætninger anvendt ved værdiansættelse af investerings-ejendomme, herunder test af nøglekontroller, parametre og beregninger i værdiansættelsesprocessen
- Vurdering og test af nøglekontroller i værdiansættelsesprocessen for unoterede obligationer, udlån og afledte finansielle instrumenter, herunder registrering og kontrol af markedsinformation og vurderingsrapporter modtaget fra eksterne parter. Herudover har vi stikprøvevist testet og efterprøvet beregninger af dagsværdier til underliggende dokumentation.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskabet uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### **Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

## Topdanmark Livsforsikring A/S • årsrapport 2018

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 4. marts 2019

### **ERNST & YOUNG**

Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
mne28632

Allan Lunde Pedersen  
statsaut. revisor  
mne34495

## RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2017	2018
Bruttopræmier	1	7.977.603	9.997.215
Afgivne forsikringspræmier		-495	-567
<b>Præmier f.e.r., i alt</b>		<b>7.977.108</b>	<b>9.996.648</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	2	113.921	247.238
Indtægter fra associerede virksomheder		16.436	49.212
Renteindtægter og udbytter m.v.		1.490.534	1.533.422
Kursreguleringer	3	2.102.767	-3.651.945
Renteudgifter		-50.172	-51.282
Administrationsomkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-269.900	-295.158
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>3.403.586</b>	<b>-2.168.513</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>		<b>-502.642</b>	<b>27.811</b>
Udbetalte ydelser	4	-4.520.368	-4.044.930
Modtaget genforsikringsdækning		3.989	2.990
<b>Forsikringsydelse f.e.r., i alt</b>		<b>-4.516.379</b>	<b>-4.041.940</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser	5	-5.663.795	-3.300.364
Ændring i genforsikringsandel		-6.504	-3.615
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt</b>		<b>-5.670.299</b>	<b>-3.303.979</b>
<b>Ændring i fortjenstmargen</b>		<b>-138.338</b>	<b>-32.357</b>
Erhvervsomkostninger		-126.486	-138.321
Administrationsomkostninger		-281.224	-279.478
Refusion fra tilknyttede virksomheder		7.375	863
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		741	61
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	6	<b>-399.594</b>	<b>-416.875</b>
Overført investeringsafkast		-145.706	-113.783
<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>		<b>7.736</b>	<b>-52.988</b>
<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKEFORSIKRING</b>	7	<b>37.897</b>	<b>42.668</b>
Egenkapitalens investeringsafkast		97.874	91.424
Andre indtægter	8	130.869	176.535
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>274.376</b>	<b>257.639</b>
Skat	9	-60.251	-56.764
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>214.125</b>	<b>200.875</b>
Forslag til disponering af årets resultat:			
Overført til overført overskud		214.125	200.875
		214.125	200.875

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Årets resultat	214.125	200.875
Anden totalindkomst i associerede virksomheder	117	0
Anden totalindkomst	117	0
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>214.242</b>	<b>200.875</b>

**AKTIVER**

1.000 kr.	Note	2017	2018
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>		13.289	9.967
Driftsmidler	10	3.442	3.148
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>		3.442	3.148
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	11	2.803.481	2.720.553
Kapitalandele i associerede virksomheder	12	514.374	563.586
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt		3.317.855	3.284.139
Kapitalandele	13	4.791.958	4.385.595
Investeringsforeningsandele		0	5.328
Obligationer		21.349.137	22.138.579
Indlån i kreditinstitutter		2.100.075	2.454.094
Afledte finansielle instrumenter		104.803	54.067
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		28.345.973	29.037.663
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		31.663.828	32.321.802
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET</b>			
<b>MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	14	23.901.189	27.890.417
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser		20.171	16.556
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser		100.099	87.695
Genforsikringsandele af hensættelser til forsikringskontrakter, i alt		120.270	104.251
Tilgodehavender hos forsikringstagere		80.301	88.781
Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt		80.301	88.781
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		891	52.641
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		3.405.044	3.067.811
Andre tilgodehavender		44.101	57.583
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		3.650.607	3.371.067
Likvide beholdninger		404.155	175.471
Øvrige		7.689	151.436
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		411.844	326.907
Tilgodehavende renter samt optjent leje		191.157	236.167
Andre periodeafgrænsningsposter		40.915	41.562
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>		232.072	277.729
<b>AKTIVER, I ALT</b>		59.876.271	64.201.037

**PASSIVER**

1.000 kr.	Note	2017	2018
Aktiekapital	15	12.100	12.100
Overført overskud		3.376.628	3.582.390
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>3.388.728</b>	<b>3.594.490</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	16	<b>480.000</b>	<b>480.000</b>
Præmiehensættelser		40.953	69.199
Gennemsnitsrenteprodukter	17	23.968.199	23.134.115
Markedsrenteprodukter	18	27.975.358	33.117.391
Livsforsikringshensættelser, i alt		51.943.557	56.251.506
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	19	235.203	267.560
Erstatningshensættelser		2.443.240	2.335.689
Risikomargen på skadesforsikringskontrakter		28.789	32.545
Hensættelser til bonus og præmierabatter		20.057	16.091
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>54.711.799</b>	<b>58.972.590</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		2.449	2.495
Udskudte skatteforpligtelser	20	43.401	76.154
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>45.850</b>	<b>78.649</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>76.941</b>	<b>81.183</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		262.370	351.712
Gæld i forbindelse med genforsikring		1.231	1.306
Gæld til kreditinstitutter		13.055	5.689
Gæld til tilknyttede virksomheder		49.072	10.423
Aktuelle skatteforpligtelser		1.000	1.000
Afledte finansielle instrumenter		256.087	381.349
Anden gæld		552.040	189.949
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>1.134.855</b>	<b>941.428</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>38.098</b>	<b>52.697</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>59.876.271</b>	<b>64.201.037</b>
Kapitalgrundlag	21		
Personaleomkostninger	22		
Nærtstående parter	23		
Sikkerhedsstillelser	24		
Eventualforpligtelser	25		
Risikoforhold	26		
Realiseret resultat og skyggekonto	27		
Specifikation af aktiver og disses afkast	28		
Afkast og risiko - markedsrenteprodukter	29		
Tilknyttede virksomheder	30		
Koncernregnskab og koncernforbindelser	31		
Øvrige noteoplysninger	32		
Anvendt regnskabspraksis	33		

Noterne 1-33 er en del af årsregnskabet.

## EGENKAPITALOPGØRELSE

1.000 kr.

	Aktie- kapital	Overført overskud	I alt
<b>2017</b>			
Egenkapital ultimo foregående år	12.100	3.158.188	3.170.288
Årets resultat		214.125	214.125
Anden totalindkomst		117	117
Årets totalindkomst		214.242	214.242
Andre kapitalbevægelser i dattervirksomheder		232	232
Tilførsel aktiebaseret vederlæggelse		3.877	3.877
Skat		89	89
Øvrige transaktioner		4.198	4.198
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>12.100</b>	<b>3.376.628</b>	<b>3.388.728</b>
<b>2018</b>			
Egenkapital ultimo foregående år	12.100	3.376.628	3.388.728
Årets resultat		200.875	200.875
Anden totalindkomst		0	0
Årets totalindkomst		200.875	200.875
Andre kapitalbevægelser i dattervirksomheder		194	194
Tilførsel aktiebaseret vederlæggelse		3.991	3.991
Skat		702	702
Øvrige transaktioner		4.887	4.887
<b>Egenkapital 31. december 2018</b>	<b>12.100</b>	<b>3.582.390</b>	<b>3.594.490</b>



## NOTER

1.000 kr. 2017 2018

### Note 1. Bruttopræmier

Individuelt tegnede forsikringer	323.925	301.109
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.854.375	2.214.286
Gruppeliv	382.336	277.568
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.560.636</b>	<b>2.792.963</b>
Individuelt tegnede forsikringer	1.665.562	1.810.387
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	3.749.987	5.393.227
<b>Engangspræmier</b>	<b>5.415.549</b>	<b>7.203.614</b>
Direkte forretning	7.976.185	9.996.577
Indirekte forretning	1.418	638
<b>Bruttopræmier</b>	<b>7.977.603</b>	<b>9.997.215</b>
Bruttopræmier, direkte forretning, fordelt efter forsikringstagers bopæl:		
Danmark	7.893.541	9.974.438
Andre EU-lande	67.895	12.918
Øvrige lande	14.749	9.221
	7.976.185	9.996.577

Af bruttopræmier udgør præmier vedrørende markedsrenteprodukter uden ret til bonus investeringsrisikoen bæres af forsikringstager. 6.641.867 8.694.622

Alle øvrige bruttopræmier vedrører bonusberettigede forsikringskontrakter.

Antal forsikrede ved årets udgang:

Individuelt tegnede forsikringer	42.947	43.394
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	84.823	91.011
Gruppeliv	126.697	88.375

Stigningen i antal forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold skyldes primært en administrativ omtegning af et antal firmapolicer i Sundhedssikring. Hvor policerne hidtil har været tegnet pr. virksomhed, er policerne nu tegnet for hver af virksomhedens medarbejdere.

### Note 2. Indtægter fra tilknyttede virksomheder

Topdanmark Ejendom A/S	83.282	229.774
Bygmestervej ApS	28.776	17.519
Topdanmark EDB II ApS	-51	-55
Nykredit Livsforsikring A/S	1.914	0
<b>Indtægter fra tilknyttede virksomheder</b>	<b>113.921</b>	<b>247.238</b>

Nykredit Livsforsikring A/S er afhændet pr. 1. april 2018.

### Note 3. Kursreguleringer

Kapitalandele	1.150.580	-1.498.765
Investeringsforeningsandele	47.930	-194.591
Obligationer	-263.922	-655.483
Afledte finansielle instrumenter	1.256.267	-1.340.637
Øvrige	-88.088	37.531
<b>Kursreguleringer</b>	<b>2.102.767</b>	<b>-3.651.945</b>

### Note 4. Udbetalte ydelser

Forsikringssummer ved død	113.800	87.466
Forsikringssummer ved invaliditet	913	709
Forsikringssummer ved udløb	158.139	137.236
Pensions- og renteydelser	596.178	595.933
Tilbagekøb	3.419.714	2.964.013
Kontant udbetalte bonusbeløb	231.624	259.346
Direkte forretning, i alt	4.520.368	4.044.703
Indirekte forretning	0	227
<b>Udbetalte ydelser</b>	<b>4.520.368</b>	<b>4.044.930</b>

**NOTER**

1.000 kr.	2017	2018
<b>Note 5. Ændring i livsforsikringshensættelser</b>		
Gennemsnitsrenteprodukter	195.027	777.666
Markedsrenteprodukter	-5.858.822	-4.078.030
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser</b>	<b>-5.663.795</b>	<b>-3.300.364</b>
Ændring i hensættelser vedr. indirekte forretning indgår med	-12	-88
<b>Note 6. Forsikringsmæssige driftsomkostninger</b>		
Provisioner for direkte forsikringer	49.264	45.691
<b>Note 7. Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>		
Bruttopræmier	572.820	569.556
Afgivne forsikringspræmier	-2.324	-2.635
Ændring i præmiehensættelser	1.889	-27.235
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	754	-527
<b>Præmieindtægter f.e.r., i alt</b>	<b>573.139</b>	<b>539.159</b>
Udbetalte erstatninger	-433.734	-556.282
Mødtaget genforsikringsdækning	24.265	16.142
Ændring i erstatningshensættelser	-58.911	107.031
Ændring i risikomargen	-4.043	-3.059
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser	-33.934	-13.881
<b>Erstatningsudgifter f.e.r., i alt</b>	<b>-506.357</b>	<b>-450.049</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>	<b>-9.163</b>	<b>-8.331</b>
Erhvervesomkostninger	-17.374	-15.674
Administrationsomkostninger	-24.227	-26.463
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber	872	72
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-40.729</b>	<b>-42.065</b>
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>21.007</b>	<b>3.954</b>
<b>Teknisk resultat af syge- og ulykke</b>	<b>37.897</b>	<b>42.668</b>
Bruttopræmieindtægter:		
Direkte forretning	533.166	527.708
Indirekte forretning	42.297	14.086
Bruttopræmieindtægter	575.463	541.794
Bruttopræmieindtægter direkte forretning fordelt efter risikoens beliggenhed:		
Danmark	529.481	523.131
Andre EU-lande	3.172	3.992
Øvrige lande	513	585
	533.166	527.708
Provisioner for direkte forsikringer	8.049	4.770
Afløbsresultat:		
Brutto	62.769	150.276
For egen regning	47.696	151.922
Udviklingen i afløbsresultatet vedrører primært tab af erhvervsevne.		
Usædvanligt mange reaktiveringer og dødsfald samt en justering af hensættelserne, hvor skadelidte er i fleksjob, har medført samlede afløbsgevinster f.e.r. på 152 mio. kr. mod 48 mio. kr. i 2017.		
Investeringsafkast:		
Beregnet investeringsafkast	47.832	22.359
Løbetidsforkortelse af hensættelser	-29.885	-29.535
Kursregulering af hensættelser	3.060	11.130
Investeringsafkast	21.007	3.954

**NOTER**

1.000 kr.

**Note 7. Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring - fortsat**

<b>2017</b>	Syge og ulykke	Sundhedsforsikring	Indirekte forsikring	I alt
Bruttopræmier	372.077	159.928	40.815	572.820
Bruttopræmieindtægter	374.017	159.149	42.297	575.463
Bruttoerstatningsudgifter	-347.464	-122.797	-26.427	-496.688
Bonus og præmierabatter	-9.163	0	0	-9.163
Bruttodriftsomkostninger	-27.717	-13.884	0	-41.601
Resultat af afgiven forretning	-11.121	0	0	-11.121
Forsikringsteknisk resultat	-21.448	22.468	15.870	16.890
Investeringsafkast, i alt				21.007
<b>Teknisk resultat af syge- og ulykke</b>				<b>37.897</b>
Antal af erstatninger	3.937	23.369	2.492	29.798
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader	106	5	8	19
Erstatningsfrekvens (promille)	29	425	843	154
Gennemsnitlig afviklingstid for hensættelser				13 år

**2018**

Bruttopræmier	371.366	185.676	12.514	569.556
Bruttopræmieindtægter	353.351	174.357	14.086	541.794
Bruttoerstatningsudgifter	-297.243	-158.517	3.450	-452.310
Bonus og præmierabatter	-8.269	-62	0	-8.331
Bruttodriftsomkostninger	-27.281	-14.856	0	-42.137
Resultat af afgiven forretning	-302	0	0	-302
Forsikringsteknisk resultat	20.256	922	17.536	38.714
Investeringsafkast, i alt				3.954
<b>Teknisk resultat af syge- og ulykke</b>				<b>42.668</b>
Antal af erstatninger	3.929	30.974	1.290	36.193
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader	115	5	5	17
Erstatningsfrekvens (promille)	32	321	894	165
Gennemsnitlig afviklingstid for hensættelser				13 år

Udviklingen i erstatningsfrekvensen for Sundhedsforsikring og den samlede syge- og ulykkesforsikringsforretning er påvirket af en administrativ omtegning af firmapolicer jf. omtalen i note 1.

<b>Fem års hovedtal</b>	2014	2015	2016	2017	2018
Bruttopræmieindtægter	520.229	535.975	567.778	575.463	541.794
Bruttoerstatningsudgifter	-403.643	-470.753	-499.708	-496.688	-452.310
Bonus og præmierabatter	-4.135	-4.276	-5.375	-9.163	-8.331
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-39.335	-39.301	-40.946	-41.601	-42.137
Resultat af afgiven forretning	-1.365	-23.709	-11.440	-11.121	-302
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	223	-	-	-	-
Forsikringsteknisk resultat	71.974	-2.064	10.309	16.890	38.714
Investeringsafkast, i alt	123.160	-14.954	39.007	21.007	3.954
<b>Teknisk resultat af syge- og ulykke</b>	<b>195.134</b>	<b>-17.018</b>	<b>49.316</b>	<b>37.897</b>	<b>42.668</b>
Afløbsresultat f.e.r.	61.114	42.191	35.922	47.696	151.922
Forsikringsmæssige hensættelser, i alt	2.245.119	2.262.434	2.438.222	2.533.039	2.453.524
Forsikringsaktiver, i alt	151.679	147.976	132.361	100.099	87.695
Bruttoerstatningsprocent	78,2	88,5	88,9	87,7	84,8
Nettogenforsikringsprocent	0,3	4,5	2,0	2,0	0,1
Skadesforløb	78,5	93,0	90,9	89,7	84,8
Bruttoomkostningsprocent	7,6	7,4	7,3	7,3	7,9
Combined ratio	86,1	100,4	98,2	97,0	92,7
Combined ratio ekskl. afløb	97,9	108,3	104,6	105,4	121,2
Operating ratio	86,1	100,4	98,2	97,0	92,7
Relativt afløbsresultat	3,1	2,1	1,7	2,1	6,5

## NOTER

1.000 kr. 2017      2018

### Note 8. Andre indtægter

Formidlingsprovision	130.869	176.535
<b>Andre indtægter</b>	<b>130.869</b>	<b>176.535</b>

### Note 9. Skat

Aktuel skat	55.505	24.665
Regulering vedr. tidligere år	-666	-1.356
Ændring i udskudt skat	5.323	32.753
Årets skat	60.162	56.062
Ført på egenkapitalen	89	702
<b>Skat</b>	<b>60.251</b>	<b>56.764</b>
Beregnet skat af årets resultat 22 % (2017: 22 %)	60.363	56.681
Skatteeffekt af:		
Resultat af datterselskaber uden transparens	-410	-16
Ikke fradragsberettigede udgifter/ikke skattepligtige indtægter	-1.582	-1.731
Afkast investeringsaktiver	2.546	3.091
Regulering vedr. tidligere år	-666	-1.261
Årets skat	60.251	56.764
Effektiv skatteprocent	22,0	22,0

### Note 10. Driftsmidler

Kostpris primo	5.463	4.801
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	509	1.455
Afgang i årets løb	-1.171	-1.744
Kostpris ultimo	4.801	4.512
Ned- og afskrivninger primo	-1.053	-1.359
Årets afskrivninger	-723	-573
Årets tilbageførsler af tidligere års nedskrivninger samt tilbageførsel af de samlede ned- og afskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	417	568
Ned- og afskrivninger ultimo	-1.359	-1.364
<b>Driftsmidler</b>	<b>3.442</b>	<b>3.148</b>

### Note 11. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Topdanmark Ejendom A/S	2.486.647	2.716.615
Andel tilknyttet markedsrenteprodukter	-140.274	-307.138
Bygmestervej ApS	328.787	306.306
Topdanmark EDB II ApS	4.824	4.770
Nykredit Livsforsikring A/S	123.497	0
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>2.803.481</b>	<b>2.720.553</b>

Nykredit Livsforsikring A/S er afhændet pr. 1. april 2018.

### Note 12. Kapitalandele i associerede virksomheder

Regnskabsmæssig værdi primo	497.821	514.374
Egenkapitalbevægelse	117	0
Andel af resultat	16.436	49.212
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>514.374</b>	<b>563.586</b>

Carlsberg Byen P/S, København	Egenkapital	Resultat
Ejendomsudvikling		
Ejerandel 23 %		
2017 (årsrapport 2016)	1.792.702	178.890
2018 (årsrapport 2017)	1.918.214	124.993

## NOTER

1.000 kr. 2017      2018

### Note 13. Kapitalandele

Selskabet har indgået aftale om udlån af aktier mod sikkerhedsstillelse (inkl. kapitalandele tilknyttet markedsrenteprodukter).

Regnskabsmæssig værdi af udlånte aktier	2.146.523	2.607.614
Dagsværdi af obligationer modtaget som sikkerhed	2.585.140	3.114.647

Oversigt over selskabets kapitalandele kan rekvireres ved henvendelse.

### Note 14. Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter

Kapitalandele	12.268.291	14.559.881
Investeringsforeningsandele	1.134.754	1.758.346
Obligationer	10.357.869	11.265.052
Kapitalandele tilknyttede virks omheder	140.275	307.138
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	<b>23.901.189</b>	<b>27.890.417</b>

Selskabet har indgået aftale om udlån af aktier mod sikkerhedsstillelse jf. note 13.

### Note 15. Aktiekapital

Aktiekapitalen er fordelt i aktier á 100.000 kr.

### Note 16. Anden ansvarlig lånekapital

Selskabet har udstedt to ansvarlige lån til Topdanmark Liv Holding A/S.

Lånene har ikke fast udløbsdato, men kan, med Finanstilsynets tilladelse, opsiges af debitor.

Lånene er variabelt forrentet med en sats, der bestemmes som Euro CMS 20 + 525 bp.

Lån stort 300 mio. kr. forrentes aktuelt med 6,596 % p.a. (2017: 6,614 % p.a.)

Lån stort 180 mio. kr. forrentes aktuelt med 6,673 % p.a. (2017: 6,612 % p.a.)

Lånene indregnes fuldt ud i kapitalgrundlaget.

Årets renteudgift udgør	31.112	32.219
-------------------------	--------	--------

### Note 17. Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter

Livsforsikringshensættelser direkte forretning primo	24.370.337	23.968.111
Fortjenstmargen primo	0	87.629
Forsikringsmæssige hensættelser i alt primo	24.370.337	24.055.740
Kollektivt bonuspotentiale primo	-1.960.240	-2.270.050
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.830.724	-1.654.046
Retrospektive hensættelser primo	20.579.373	20.131.644
Bruttopræmier	1.334.318	1.301.955
Tilskrivning af afkast	643.529	580.363
Forsikringsydelse	-2.067.527	-1.755.390
Omkostnings tillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-121.628	-94.417
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-80.791	-22.907
Andet	51.582	32.940
Interne overførsler	-207.212	-56.419
Retrospektive hensættelser ultimo	20.131.644	20.117.769
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.654.046	1.465.611
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	2.270.050	1.632.478
Forsikringsmæssige hensættelser direkte forretning ultimo	24.055.740	23.215.858
Forsikringsmæssige hensættelser indirekte forretning ultimo	88	0
Forsikringsmæssige hensættelser i alt ultimo	24.055.828	23.215.858
Fortjenstmargen ultimo	-87.629	-81.743
<b>Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter</b>	<b>23.968.199</b>	<b>23.134.115</b>

**NOTER**

1.000 kr.

**Note 17. Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter - fortsat**

Fordeling på grundlagsrenter					
	Grundlags- rente	Garanterede ydelser	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale	Livs- forsikrings- hensæt- telser
<b>2017</b>					
Rentegruppe 9	1 %	1.624.503	298.172	74.781	1.997.456
Rentegruppe 10	1 %	355.844	2.200	46.816	404.860
Rentegruppe 1	]1 %-2 %]	7.775.352	762.534	583.116	9.121.002
Rentegruppe 3	]1 %-2 %]	621.992	3.523	65.044	690.559
Rentegruppe 2	]2 %-3 %]	2.808.988	75.127	166.354	3.050.469
Rentegruppe 4	]2 %-3 %]	720.504	8.554	90.659	819.717
Rentegruppe 5	]3 %-4 %]	2.024.457	1.071	314.775	2.340.303
Rentegruppe 6	]4 %-5 %]	3.828.904	0	625.043	4.453.947
Rentegruppe 7	5 %	46.323	0	45.208	91.531
Risikogrupper		0	0	236.662	236.662
Omkostningsgrupper		0	0	21.592	21.592
Kontribution i alt		19.806.867	1.151.181	2.270.050	23.228.098
Gruppeliv					254.960
U74-livrenter					209.749
Andet					275.392
<b>2017 i alt</b>		<b>19.806.867</b>	<b>1.151.181</b>	<b>2.270.050</b>	<b>23.968.199</b>
<b>2018</b>					
Rentegruppe 9	1 %	2.127.129	325.150	0	2.452.279
Rentegruppe 10	1 %	437.011	3.588	37.321	477.920
Rentegruppe 1	]1 %-2 %]	7.543.681	768.006	227.997	8.539.684
Rentegruppe 3	]1 %-2 %]	696.087	4.217	52.463	752.767
Rentegruppe 2	]2 %-3 %]	2.607.009	80.155	128.506	2.815.670
Rentegruppe 4	]2 %-3 %]	839.526	11.324	63.921	914.771
Rentegruppe 5	]3 %-4 %]	2.305.047	6.503	326.039	2.637.589
Rentegruppe 6	]4 %-5 %]	3.063.442	0	467.221	3.530.663
Rentegruppe 7	5 %	40.245	0	43.517	83.762
Risikogrupper		0	0	263.758	263.758
Omkostningsgrupper		0	0	21.735	21.735
Kontribution i alt		19.659.177	1.198.943	1.632.478	22.490.598
Gruppeliv					182.587
U74-livrenter					180.190
Andet					280.740
<b>2018 i alt</b>		<b>19.659.177</b>	<b>1.198.943</b>	<b>1.632.478</b>	<b>23.134.115</b>

<b>Risikomargen (del af garanterede ydelser)</b>	Grundlags- rente	2017	2018
Rentegruppe 9	1 %	6.343	8.300
Rentegruppe 10	1 %	72	95
Rentegruppe 1	]1 %-2 %]	26.795	25.632
Rentegruppe 3	]1 %-2 %]	1.321	1.574
Rentegruppe 2	]2 %-3 %]	9.063	7.895
Rentegruppe 4	]2 %-3 %]	3.105	4.207
Rentegruppe 5	]3 %-4 %]	15.799	18.004
Rentegruppe 6	]4 %-5 %]	37.693	31.885
Rentegruppe 7	5 %	927	766
Kontribution i alt		101.118	98.358
U74-livrenter		3.893	3.279
Andet		3.131	2.805
<b>Risikomargen i alt</b>		<b>108.142</b>	<b>104.442</b>

**NOTER**

1.000 kr.

**Note 17. Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter - fortsat**

	Grundlags- rente	Bonusgrad (%)		Afkast (%)	
		2017	2018	2017	2018
Rentegruppe 9	1 %	19,4	13,1	4,7	-2,1
Rentegruppe 10	1 %	13,7	9,3	4,7	-1,2
Rentegruppe 1	]1 %-2 %]	16,0	12,2	4,7	-1,2
Rentegruppe 3	]1 %-2 %]	11,3	8,3	4,8	-1,2
Rentegruppe 2	]2 %-3 %]	8,8	8,2	5,1	0,6
Rentegruppe 4	]2 %-3 %]	14,6	9,6	4,7	-1,2
Rentegruppe 5	]3 %-4 %]	18,5	16,8	4,4	0,8
Rentegruppe 6	]4 %-5 %]	21,1	19,8	4,5	0,8
Rentegruppe 7	5 %	137,4	152,4	4,7	-1,2
<b>Risikogrupper</b>					
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus				56.799	50.805
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus i procent				0,2	0,2
<b>Omkostningsgrupper</b>					
Omkostningsbidrag efter tilskrivning af omkostningsbonus				75.896	68.432
Forsikringsmæssige driftsomkostninger				-197.661	-196.462
Omkostningsresultat				-121.766	-128.030
Omkostningsresultat i procent				-0,5	-0,6
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat i procent				3,7	-1,2

**Note 18. Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter**

	Forsikrings- kontrakter	Investerings- kontrakter	I alt
<b>2017</b>			
Bruttohensættelser primo	19.230.144	2.064.435	21.294.579
Fortjenstmargen primo	88.217	8.648	96.865
Retrospektive hensættelser primo	19.318.361	2.073.083	21.391.444
Bruttopræmier	6.641.867	925.637	7.567.504
Tilskrivning af afkast	1.608.946	189.747	1.798.693
Forsikringsydelse	-2.452.841	-310.892	-2.763.733
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-56.828	-10.673	-67.501
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	6.646	46	6.692
Præmiefrigørelser overført til livsforsikringshensættelser	-23.223	0	-23.223
Andet	6.285	-441	5.844
Interne overførsler	161.337	45.875	207.212
Retrospektive hensættelser ultimo	25.210.550	2.912.382	28.122.932
Fortjenstmargen ultimo	-132.805	-14.769	-147.574
<b>Bruttohensættelser 31. december 2017</b>	<b>25.077.745</b>	<b>2.897.613</b>	<b>27.975.358</b>
<b>2018</b>			
Bruttohensættelser primo	25.077.745	2.897.613	27.975.358
Fortjenstmargen primo	132.805	14.769	147.574
Retrospektive hensættelser primo	25.210.550	2.912.382	28.122.932
Bruttopræmier	8.694.622	1.414.743	10.109.365
Tilskrivning af afkast	-1.926.352	-259.613	-2.185.965
Forsikringsydelse	-2.289.313	-407.158	-2.696.471
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-64.038	-9.829	-73.867
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-25.089	32	-25.057
Andet	-5.530	1.382	-4.148
Interne overførsler	56.419	0	56.419
Retrospektive hensættelser ultimo	29.651.269	3.651.939	33.303.208
Fortjenstmargen ultimo	-171.127	-14.690	-185.817
<b>Bruttohensættelser 31. december 2018</b>	<b>29.480.142</b>	<b>3.637.249</b>	<b>33.117.391</b>

## NOTER

1.000 kr. 2017      2018

### Note 18. Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter - fortsat

Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat i procent	9,2	-6,9
Antal kunder med investeringskontrakter udgør:		
Individuelt tegnede forsikringer	4.584	6.583
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	3.165	3.821
Kontrakterne er tegnet uden garanti.		

### Note 19. Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter

Gennemsnitsrenteprodukter	87.629	81.743
Markedsrenteprodukter	147.574	185.817
<b>Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter</b>	<b>235.203</b>	<b>267.560</b>

### Note 20. Udskudte skatteforpligtelser

Driftsmidler	4.628	3.864
Ejendomme	37.455	39.834
Kapitalandele	2.749	1.333
Udskudt pensionsafkastskat	0	33.153
Hensatte forpligtelser	-583	-582
Andet	-848	-1.448
<b>Udskudte skatteforpligtelser</b>	<b>43.401</b>	<b>76.154</b>

### Note 21. Kapitalgrundlag

Egenkapital	3.388.728	3.594.490
Fortjenstmargen	243.629	267.560
Immaterielle aktiver	-364.036	-489.410
Andet	-74.178	-68.391
Korrektion for skat	42.809	63.853
Ansvarlig lånekapital	480.000	480.000
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>3.716.952</b>	<b>3.848.102</b>

### Note 22. Personaleomkostninger

Løn	142.453	145.580
Pension	24.033	24.099
Udgifter til social sikring	3.872	3.694
Lønsumsafgift	23.911	25.590
Medarbejderaktier	3.693	3.918
Aktieoptioner	504	727
	198.466	203.608
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	245	234



## NOTER

1.000 kr.

2017

2018

### Note 23. Nærtstående parter

#### Bestyrelse

Af bestyrelsens seks medlemmer har de to medarbejderrepræsentanter modtaget bestyrelshonorar (1.000 kr.):

Max Mathiesen	100	110
Annette S. Møller	100	110
	200	220

Tre bestyrelsesmedlemmer har som koncerndirektører i Topdanmark optjent følgende vederlag (mio. kr.):

Peter Hermann (tiltrådt 5. februar 2018)	-	6,8
Brian Rothemejer Jacobsen	9,1	7,5
Lars Thykier	6,3	6,8
Christian Sagild (fratrådt december 2017)	19,5	-

#### Direktion

Vederlag til direktion afholdes af flere selskaber i koncernen (mio. kr.):

Løn	2,7	1,0
Medarbejderaktier	0,2	0,1
Aktieoptioner	0,3	0,0
	3,2	1,1

Fast vederlag	2,9	1,1
Variabelt vederlag	0,3	0,0

Peter Hermann (fratrådt 5. februar 2018)	3,2	0,3
Vivian Byrholt (tiltrådt 1. oktober 2018)	-	0,8
	3,2	1,1

Selskabet har ingen uafdækkede pensionsforpligtelser.

#### Væsentlige risikotagere

Ud over direktionen har 11 (2017: 10) medarbejdere i Topdanmark-koncernen væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.

Fast vederlag	16,7	18,1
Variabelt vederlag	0,9	1,2
	17,6	19,3

Det oplyste antal er opgjort som et vægtet gennemsnit.

### Note 24. Sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser er registreret følgende aktiver:

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2.675.160	2.715.783
Kapitalandele i associerede virksomheder	514.374	563.586
Kapitalandele	3.648.451	3.885.099
Obligationer	20.318.343	21.271.770
Indlån i kreditinstitutter	1.775.000	1.850.000
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	23.398.793	27.890.417
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	3.072.281	2.647.128
Likvide beholdninger	0	172.512
Tilgodehavende renter	189.369	232.152
	55.591.771	61.228.447

**NOTER**

1.000 kr. 2017      2018

**Note 25. Eventualforpligtelser**

Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	986.826	552.056
Årlig leje for flerårige huslejeforpligtelser: Koncerninterne lejemål (til 2020)	8.525	7.757

I forbindelse med implementering af et nyt administrationssystem har Topdanmark Livsforsikring A/S overfor BEC a.m.b.a. givet tilsagn om støtte til Topdanmark EDB II ApS' opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til aftale med leverandøren.

Selskabet hæfter solidarisk for A-skat m.m. samt lønsumsafgift og moms, som påhviler de i Topdanmark koncernen fællesregistrerede selskaber.

Alle selskaber i Topdanmark-koncernen samt øvrige danske selskaber og filialer i Sampo-koncernen indgår i en dansk sambeskatning med Topdanmark A/S som administrationsselskab. Selskaberne hæfter derfor i henhold til selskabslovens regler herom for indkomstskatter m.v. for de sambeskattede selskaber og for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytte for disse selskaber.

**Note 26. Risikoforhold**

Selskabets risikoforhold er illustreret i efterfølgende tabel over de væsentligste risikofaktorer opgjort som effekt på resultat og egenkapital efter pal og selskabsskat. De angivne forudsætninger er ikke et udtryk for selskabets forventninger, men skal blot ses som eksempler, der kan anvendes som udgangspunkt for at vurdere selskabets følsomhed for de nævnte risici.

**Livsforsikring**

Invalideintensitet - stigning på 35 %*	-10.183	-10.151
Dødelighedsintensitet - fald på 20 %	-27.745	-24.910

**Syge- og ulykkesforsikring**

Underwritingrisiko - combined ratio stiger med 1 pct.point	-4.417	-4.161
Hensættelsesrisiko - hensættelser f.e.r. stiger med 1 %	-18.276	-17.542

**Markedsrisiko**

Rentebærende fordringer	Effektiv rente stiger	-150.659	-149.736
Erstatningshensættelser m.m.	1 pct.point	162.226	157.818
Indeksobligationer	Tab på 5 %	-9.965	-9.497
Aktier	Tab på 10 %	-1.463	-3.436
CDO's < AA	Tab på 10 %	-14.705	-14.666
Ejendomme	Tab på 10 %	-46.993	-55.251
Årligt valutatab med en sandsynlighed på op til 2,5 % (VaR)		-2.112	-3.993

\*stigning på 35 % første år, herefter 25 %, samtidig med at reaktiveringsraterne falder 20 %.

**Note 27. Realiseret resultat og skyggekonto**

Kundernes andel af realiseret resultat	806.726	-377.926
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	76.319	58.274
Realiseret resultat	883.045	-319.652

Fordelingen af realiseret resultat til forsikringstagerne følger principperne i bekendtgørelse om kontributionsprincippet.

Skyggekonto primo	35.080	47.937
Nedskrivning	-5.203	-5.546
Henlagt	18.060	12.532
Skyggekonto ultimo	47.937	54.923

Forventet fremtidig indtægtsførsel	708	68
------------------------------------	-----	----

## NOTER

1.000 kr.

### Note 28. Specifikation af aktiver og disses afkast

Aktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i procent *
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	3.707.651	3.899.403	5,2
Noterede kapitalandele	3.641.635	3.172.177	-9,1
Unoterede kapitalandele	1.130.855	1.176.323	6,5
Kapitalandele i alt	4.772.490	4.348.500	-5,6
Stats- og realkreditobligationer	12.019.140	12.760.314	0,3
Indeksobligationer	956.752	936.745	3,6
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	2.068.986	1.823.115	2,8
Obligationer i alt	15.044.878	15.520.174	0,8
Associerede virksomheder	385.781	422.689	9,7
Øvrige investeringsaktiver	-799.946	-476.090	0,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-143.134	-100.560	

\* Afkast p.a. før pensionsafkastskat (PAL) og selskabsskat.

### Aktiver tilknyttet markedsrenteprodukter

Grunde og bygninger	162.378	441.350	7,3
Noterede kapitalandele	9.310.988	10.265.367	-10,0
Unoterede kapitalandele	9.510	4.448	22,9
Kapitalandele i alt	9.320.498	10.269.815	-10,0
Stats- og realkreditobligationer	2.731.621	3.383.654	-0,4
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	6.106.283	6.417.831	1,4
Obligationer i alt	8.837.904	9.801.485	0,9
Øvrige investeringsaktiver	2.788.046	3.660.472	0,0

I aktiver tilknyttet markedsrenteprodukter medregnes ikke aktiver, hvor forsikringstagerne selv vælger aktiverne.

Ved beregningen af afkastprocenter sættes afkastet af afledte finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksponeringen i det underliggende aktiv.

Eksponeringen i noterede kapitalandele er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter og udgør i mio. kr.:

	2017	2018
Gennemsnitsrente	3.914	3.403
Markedsrente	10.022	12.481

## NOTER

1.000 kr.

### Note 29. Afkast og risiko - markedsrenteprodukter

Udvalgte alderspunkter i forhold til tidspunkt for pensionering	År til pension	Procent af gennemsnitlige hensættelser	Afkast i procent før PAL	Risiko
<b>2017</b>				
Livscyklus:				
	30 år	1,2	10,8	4,75
	15 år	3,5	8,8	4,50
	5 år	1,4	6,8	3,75
	5 år efter	0,1	6,1	4,25
Ikke livscyklus		25,8	10,3	4,75
<b>2018</b>				
Livscyklus:				
	30 år	1,1	-7,0	4,75
	15 år	3,2	-5,5	4,25
	5 år	1,5	-3,9	3,75
	5 år efter	0,1	-3,4	3,75
Ikke livscyklus		28,1	-8,2	4,75

### Note 30. Tilknyttede virksomheder

	Aktivitet	Årsresultat	Egenkapital
<b>2017</b>			
Topdanmark Ejendom A/S	Ejendom	83.282	2.486.647
Bygmestervej ApS	Ejendom	28.776	328.787
Topdanmark EDB II ApS	Edb-ydelser	-51	4.824
Nykredit Livsforsikring A/S	Forsikring	1.914	123.497
<b>2018</b>			
Topdanmark Ejendom A/S	Ejendom	229.774	2.716.615
Bygmestervej ApS	Ejendom	17.519	306.306
Topdanmark EDB II ApS	Edb-ydelser	-55	4.770

Nykredit Livsforsikring A/S er afhændet pr. 1. april 2018.

Alle selskaber er 100 % ejet og har hjemsted i Ballerup.

### Note 31. Koncernregnskab og koncernforbindelser

I henhold til § 134 stk. 1 i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser udarbejder selskabet ikke koncernregnskab.

Regnskabet for Topdanmark Livsforsikring A/S indgår i koncernregnskabet for Topdanmark Forsikring A/S, CVR-nr. 78416114, Ballerup som laveste koncern, og Sampo plc, Fabianinkatu 27, 00100 Helsinki, Finland, som højeste koncern. Koncernregnskabet kan rekvireres ved henvendelse til selskabet.

Selskabet er 100 % ejet af Topdanmark Liv Holding A/S, Ballerup.

### Note 32. Øvrige noteoplysninger

Femårsoversigt (§ 91a) fremgår af ledelsesberetningen side 3 og risikooplysninger (§ 91b) indgår i ledelsesberetningens afsnit "RISIKOFORHOLD" side 9.

## NOTER

### Note 33. Anvendt regnskabspraksis

---

Årsrapporten for Topdanmark Livsforsikring A/S er aflagt i henhold til lov om finansiel virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

#### *Ændring i anvendt regnskabspraksis*

Topdanmark Livsforsikring har i 2018 revurderet klassificeringen af forsikrings- og investeringskontrakter i livsforsikring, således at klassificeringen nu foretages på kontrakts-niveau mod tidligere på produktniveau. Kontrakter, hvortil er knyttet solidarisk præmiefritagelse eller et gruppeprodukt, anses nu i sin helhed for en forsikringskontrakt.

Ændringen har medført højere bruttopræmier i livsforsikring på 427 mio. kr. for året og en modsvarende effekt i regnskabsposten ændring i livsforsikringshensættelser. Årets resultat, totalindkomst og finansielle stilling er upåvirket.

Sammenligningstal er korrigeret. Bruttopræmier for 2017 er forøget med 275 mio. kr.

Sammenligningstal i femårsoversigten er tilpasset.

#### *Regnskabsbekendtgørelsen*

Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse for forsikringselskaber er opdateret med virkning fra 2019.

Opdateringen forventes ikke at have effekt på indregning og måling. Enkelte ændrede oplysningsbestemmelser er implementeret i 2018.

Regnskabspraksis er herudover uændret fra årsregnskabet 2017.

## GENERELT

### **Regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er anvendt skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser.

Væsentligste skøn og vurderinger foretages i forbindelse med opgørelse af livsforsikringshensættelser og investeringsejendomme.

### **Livsforsikringshensættelser**

Usikkerheden forbundet med værdien af livsforsikringshensættelserne knytter sig primært til bedste skøn for

invaliditet, levetid mv. samt hyppighederne vedrørende genkøb og præmieophør, som kan have en væsentlig effekt på størrelsen af livsforsikringshensættelserne.

### **Investeringsejendomme**

Ved måling af dagsværdien af investeringsejendomme anvendes en afkastmodel med udgangspunkt i en markedsbestemt nettoindtjening og et afkastkrav baseret på en række forskellige parametre såsom beliggenhed, tomgang, lejernes bonitet mv.

### **Indregning og måling**

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, der kan henføres til regnskabsåret, herunder af- og nedskrivninger. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen, medmindre andet er anført nedenfor.

Finansielle instrumenter indregnes på afregningsdatoen til dagsværdi, svarende til kostpris. Ændringer i værdien mellem handelsdato og afregningsdato indregnes i balancen i regnskabsposten afledte finansielle instrumenter.

Ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger samt ægte købs- og tilbagesalgsforretninger (repo-/reverseforretninger) behandles som lån mod sikkerhed.

### **Forsikringskontrakter og investeringskontrakter – klassifikation**

En forsikringskontrakt er en kontrakt, hvorefter forsikringsvirksomheden påtager sig betydelig forsikringsrisiko fra forsikringstageren ved at indvillige i at kompensere forsikringstageren, hvis en specificeret uvis fremtidig begivenhed har en ugunstig virkning for forsikringstageren.

Forsikringsrisikoen anses for betydelig, når der er tilvalgt invalidedækning, herunder præmiefritagelse, eller dødsdækning udover reservesikring. Forsikringsrisiko på syge- og ulykkesforsikring anses altid for betydelig.

Klassificeringen foretages på kontraktsniveau. Kontrakter, hvortil er knyttet solidarisk præmiefritagelse eller et gruppeprodukt, anses i sin helhed for en forsikringskontrakt.

En investeringskontrakt er en kontrakt, der ikke indeholder tilstrækkelig forsikringsrisiko til at være en forsikringskontrakt. Er investeringskontrakten udstedt med ret til bonus, behandles denne som en forsikringskontrakt.

Præmier og ydelser for alle forsikringskontrakter og investeringskontrakter med ret til bonus indregnes i resultatopgørelsen.

Præmier og ydelser for investeringskontrakter uden ret til bonus indregnes direkte på balancen.

### Resultatdannelse

Resultatdannelsen for livsforsikring reguleres af lov om finansiel virksomhed. Principper for opgørelse af årets resultat er anmeldt til Finanstilsynet.

Resultat af livsforsikring består af ubetingede og betingede resultatelementer.

Ubetingede resultatelementer omfatter afkast af aktiver allokert til egenkapitalen, salgsmkostningsresultat samt resultat af forsikringer uden for kontribution.

Betingede resultatelementer udgøres af risikoforrentning, som beregnes for hver kontributionsgruppe. Risikoforrentningen for de enkelte kontributionsgrupper (omkostnings-, risiko- og rentegrupper) er dels fastsat ud fra den risiko, de skønnes at udgøre for egenkapitalen og dels ud fra den af selskabet fastsatte fortjenstmargensats for året.

Risikoforrentningen tilfalder egenkapitalen i det omfang den kan indhentes i de kollektive bonuspotentialer før indregning af fortjenstmargen.

Egenkapitalen skal deltage i finansieringen af et eventuelt negativt resultat for den enkelte kontributionsgruppe, såfremt det ikke kan dækkes af kollektivt bonuspotentialer og individuelle bonuspotentialer. Et underskud, som ikke dækkes af bonuspotentialerne, henføres til en skyggekonto for gruppen, som kan

tilbageføres på et senere tidspunkt, hvor bonuspotentialerne er tilstrækkelige.

### Koncerninterne transaktioner

Koncerninterne ydelser afregnes på omkostningsdækkende basis eller på markedsvilkår. Der er mellem Topdanmark-koncernens selskaber indgået aftale om forrentning af løbende mellemværender på markedsbaserede vilkår.

Koncerninterne handler med værdipapirer og andre aktiver afregnes til markedspriser.

### Omregning af valuta

Transaktioner i anden valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Ultimo året omregnes tilgodehavender, gæld og andre monetære poster til balancedagens kurs.

Alle valutakursgevinster og -tab indgår i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

### Aktieoptioner

Direktion og ledende medarbejdere er omfattet af Topdanmark-koncernens aktieoptionsprogram.

Ved tegningen erhverves optionerne fra Topdanmark A/S. Dagsværdien på tildelingstidspunktet indregnes under personaleomkostninger.

Dagsværdien måles efter Black & Scholes modellen.

### Medarbejderaktier

Topdanmark har etableret en medarbejderaktieordning, hvor medarbejdere modtager Topdanmark-aktier mod en lønnedgang. Værdien af aktierne indregnes løbende som personaleomkostninger i resultatopgørelsen. Aktierne leveres vederlagsfrit fra Topdanmark A/S. Værdien indregnes på egenkapitalen som kapitaltilførsel.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Præmier for egen regning

Præmier f.e.r. udgøres af årets forfaldne præmier og indskud for direkte og indirekte tegnede forsikringer med fradrag af genforsikringens andel.

### Investeringsafkast

Indtægter fra tilknyttede virksomheder indeholder selskabets andel af resultat i dattervirksomheder. Virksomhederne anvender samme regnskabspraksis som moderselskabet for ensartede poster.

Indtægter fra associerede virksomheder indeholder andel af associerede virksomheders resultat opgjort i henhold til selskabets regnskabspraksis.

Renter og udbytter m.v. indeholder de i regnskabsåret indtjente renter og udbytter, indeksregulering af indeksobligationer m.v.

Under kursreguleringer indgår realiserede og urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver samt valutakursreguleringer m.m.

Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed omfatter alle omkostninger ved formueforvaltning samt transaktionsomkostninger.

### **Pensionsafkastskat**

Under pensionsafkastskat opføres den afkastskat, der hviler på det afkast, der indgår i resultatopgørelsen, uanset om skatten er aktuel eller først skal betales i senere perioder.

**Forsikringsydelse f.e.r.** indeholder ud over udbetalinger som følge af en forsikringsbegivenhed, udbetalte beløb ved tilbagekøb samt kontant udbetalte bonusbeløb. Endvidere indgår forsikringsydelse vedrørende indirekte forretning. Heri fradrages refunderede genforsikringserstatninger.

### **Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.**

Under forsikringsmæssige driftsomkostninger opføres de omkostninger, som er forbundet med at erhverve og administrere selskabets forsikringsbestand, herunder personaleomkostninger, provisioner, markedsføringsomkostninger og husleje.

Den andel af de forsikringsmæssige driftsomkostninger, der kan henføres til erhvervelse og fornyelse af forsikringsbestanden, opføres under erhvervelsesomkostninger.

Administrationsvederlag fra tilknyttede virksomheder opgøres på omkostningsdækkende basis eller på markedsvilkår.

**Egenkapitalens investeringsafkast** opgøres som den del af investeringsafkastet, der tilfalder egenkapitalen i henhold til de principper for resultatdannelse, der er anmeldt til Finanstilsynet.

**Andre indtægter** udgøres af formidlingsprovisioner.  
**Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring f.e.r.** er opgjort efter reglerne for skadeforsikringselskaber.

### **Selskabsskat**

Årets skat udgøres af årets aktuelle skat samt årets ændring i udskudt skat. Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Selskabet og alle danske selskaber er sambeskattet med Topdanmark A/S, der som administrationsselskab for sambeskatningen afregner alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

Udskudt skat hensættes efter gældsmetoden af midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og passiver. Der indregnes ikke udskudt skat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, hvor koncernen tidsmæssigt kontrollerer tilbageførslen af den midlertidige forskel, og det er sandsynligt, at den midlertidige forskel ikke vil blive tilbageført inden for en overskuelig fremtid. Udskudt skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse med de skattesatser, der forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

### **BALANCEN**

**Immaterielle aktiver** under opførelse måles til kostpris og nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere.

### **Driftsmidler**

Driftsmidler måles til kostpris med fradrag af lineære afskrivninger over en forventet brugstid på fem år.

**Kapitalandele i tilknyttede virksomheder** måles til den regnskabsmæssige indre værdi. Virksomhederne anvender samme regnskabspraksis som moderselskabet.

### **Kapitalandele i associerede virksomheder**

Associerede virksomheder er virksomheder, som ikke er dattervirksomheder, og hvori selskabet udøver en betydelig indflydelse gennem væsentlige aktiebesiddelse og repræsentation i virksomhedens bestyrelse.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til den regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter selskabets regnskabspraksis med tillæg af betalt goodwill. Goodwill testes løbende for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end regnskabsmæssig værdi.

### Andre finansielle investeringsaktiver og investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter

Andre finansielle investeringsaktiver og investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter måles til dagsværdi.

### Måling af dagsværdi

Opgørelsen til dagsværdi er baseret på de noterede priser, der fremkommer i forbindelse med omsætning i aktive markeder. Findes der et aktivt marked for børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte instrumenter m.m. måles som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen. Er der ikke noteret en lukkekurs, anvendes en anden offentlig kurs, der må antages bedst at svare hertil. For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes valueringsteknikker eller andre observerbare oplysninger til fastlæggelse af dagsværdien.

Når der ikke findes et aktivt marked for et finansielt instrument, anvendes så vidt muligt valuerings-teknikker, hvor input er baseret på observerbare markedsdata. Afhængigt af aktivets eller passivets karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller ved sammenligning med handelspriser for tilsvarende instrumenter.

I visse tilfælde kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata. I disse tilfælde anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over såvel fremtidige forhold som karakteren af den aktuelle markedssituation.

### Genforsikringsandele af hensættelser til

**forsikringskontrakter** er opgjort til de beløb, som i henhold til indgåede genforsikringskontrakter kan forventes modtaget fra genforsikringsselskaber. De forventede fremtidige betalinger tilbagediskonteres med en rentestruktur. Andelenes vurderes løbende for værdiforringelse og nedskrives til en eventuelt lavere genindvindingsværdi.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender hos forsikringsselskaber og tilknyttede virksomheder måles til amortiseret kostpris. Tilgodehavenderne vurderes løbende for værdiforringelse

og nedskrives til en eventuelt lavere genindvindingsværdi.

**Anden ansvarlig lånekapital** måles ved første indregning til dagsværdi med fradrag af transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

### Hensættelser til forsikringskontrakter

#### Præmiehensættelser

Præmiehensættelser vedrører syge- og ulykkesforsikring og opgøres til nutidsværdien af bedste skøn af forventede udbetalinger for fremtidige forsikringsbegivenheder, som er dækket af de indgåede forsikringer. I Topdanmark Livsforsikring tegnes forsikringerne hovedsageligt for et år.

Præmier for indgåede forsikringer omfatter forfaldne præmier samt ikke forfaldne præmier vedrørende forsikringer, som koncernen på balancedagen er forpligtet af, hvilket hovedsageligt udgøres af den kommende måneds fornyelser/nytegning.

Præmiehensættelserne opgøres på grundlag af seneste prognose over combined ratio for de kommende 12 måneder. Prognosen udarbejdes kvartalsvist på grundlag af analyser af præmie-, erstatnings- og omkostningsudviklingen.

De forventede udbetalinger opgøres til nutidsværdi ved diskontering med den volatilitetsjusterede rentekurve.

I præmiehensættelsen fradrages bedste skøn af ikke forfaldne præmieindbetalinger for indgåede forsikringer under hensyntagen til forventet afgang.

Ændring i hensættelsen, som følge af ændring i den anvendte rentekurve samt løbetidsforkortelse frem til det forventede udbetalingstidspunkt, overføres til posten Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser.

Der foretages løbende en vurdering af hensættelsernes tilstrækkelighed ud fra aktuelle forventninger til de fremtidige pengestrømme.

#### Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelser for gennemsnitsrenteprodukter måles til dagsværdi. Forpligtelserne opgøres således på et markedsværdigrundlag uafhængigt af det oprindelige tegningsgrundlag. Dagsværdien af livsforsikringshensættelserne er fastsat ud fra realistiske forventninger om fremtidige præmie- og ydelsesbetalinger samt administrationsomkostninger for de indgåede kontrakter.



De fremtidige ind- og udbetalinger er fastsat ud fra antagelser om dødsfald, invaliditet, reaktivering, genkøb og præmieophør. Den anvendte dødelighed er en blanding af Finanstilsynets populationsdødelighed og Topdanmarks egen observerede dødelighed. Endvidere anvendes Finanstilsynets forventede fremtidige levetidsforbedringer. De øvrige omtalte parametre er fastsat som bedste skøn ud fra egne observationer.

For en 60-årig mand og en 60-årig kvinde forventes følgende restlevetider:

Restlevetider	60-årig mand	60-årig kvinde
Topdanmark Livsforsikring	27,4	29,5
Finanstilsynets benchmark	26,6	28,8

I hensættelserne indregnes beløb til dækning af forventede omkostninger ved den fremtidige administration af de indgåede forsikringskontrakter. Omkostningerne er opgjort med en årlig pristalsregulering på 2 %.

Nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger er beregnet på grundlag af en rentekurve fastlagt i Solvens II (EIOPA rentekurve). Rentekurven volatilitetsjusteres, og for forsikringer underlagt pensionsafkastbeskatning reduceres de enkelte renter i rentestrukturen med skattesatsen på 15,3 %.

I hensættelserne indgår en risikomargen svarende til, hvad en uafhængig erhverver af virksomhedens bestand af livsforsikringer vil forlange for at påtage sig risikoen for udsving i de forventede betalinger. Risikomargen opgøres som forøgelsen af de garanterede ydelser ved stress af de biometriske risici.

Livsforsikringshensættelsen beregnes som summen af et bedste skøn for garanterede ydelser, et bedste skøn for ugaranterede ydelser samt risikotillægget. Bedste skøn for garanterede ydelser måles som nutidsværdien af aktuelt garanterede ydelser med tillæg af fremtidige administrationsomkostninger og fradrag af nutidsværdien af aftalte præmier. Garanterede ydelser er opgjort under hensyntagen til omskrivninger af forsikringskontrakterne til fripolicer og tilbagekøb.

Bedste skøn for ugaranterede ydelser beregnes på kontributionsgruppeniveau som gruppens kollektive bonuspotentiale justeret for risikotillæg samt positive værdier af forskellen mellem på den ene side de enkelte forsikrings opsparring (retrospektive hensættelse) og på den anden side disse forsikrings bedste skøn for garanterede ydelser.

Kollektivt bonuspotentiale anvendes til udjævning af de enkelte års bonustildeling. Således vil der i år, hvor det investeringsmæssige og forsikringsmæssige resultat er bedre end den lovede bonus, blive henlagt til kollektivt bonuspotentiale, mens der i år, hvor resultatet ikke kan finansiere den lovede bonus, vil blive ført midler fra kollektivt bonuspotentiale.

Livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter (unit-linked kontrakter) opgøres til dagsværdi svarende til værdien af de aktiver, der er knyttet til forsikringerne med fradrag af fortjenstmargen.

### Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter

Fortjenstmargen er den forventede fremtidige fortjeneste til selskabet fra de indgåede kontrakter, og den finansieres om muligt af de individuelle bonuspotentiale, og sekundært af de kollektive bonuspotentiale. Værdien opgøres som en rente-marginal i overensstemmelse med going-concern princippet, hvor den indregnede fortjeneste på de fremtidige præmier dog følger kontraktsgrensene i henhold til Solvens II.

### Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelser udgøres af hensættelser til løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring.

Hensættelser opgøres ud fra en egenudviklet model, der bygger på sammenhængen mellem mulighed for reaktivering og den tid der er forløbet siden skaden indtraf.

Ydelserne reguleres årligt med nettoprisindekset. Hensættelserne opgøres under hensyntagen til inflation.

I erstatningshensættelserne indgår hensættelser til indtrufne, men endnu ikke anmeldte skader (IBNR). IBNR-hensættelserne opgøres ved hjælp af internt udviklede modeller.

Selskabet har afledte finansielle instrumenter, der delvist afdækker hensættelser til løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring mod ændringer i de fremtidige pristal forudsat en stabil vækst i erstatningsudbetalingernes realværdi. Værdiregulering indgår under erstatningsudgifter.

I erstatningshensættelserne indgår endvidere de beløb, der forventes at medgå til dækning af direkte og indirekte omkostninger i forbindelse med afvikling af forpligtelserne.

Nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger er beregnet på grundlag af rentestrukturen. Der foretages løbende en vurdering af hensættelsernes tilstrækkelighed ud fra aktuelle forventninger til de fremtidige pengestrømme.

### **Risikomargen på skadesforsikringskontrakter**

Risikomargen opgøres som det beløb, som virksomheden må forventes at skulle betale til en erhverver af forsikringsbestanden for at overtage risikoen for at de faktiske omkostninger ved afvikling af de forsikringsmæssige hensættelser afviger fra bedste skøn. Ved opgørelsen anvendes en egenudviklet model, hvor de biometriske risici stresses.

### **Hensættelser til bonus og præmierabatter**

Hensættelser til bonus og præmierabatter vedrører syge- og ulykkesforsikring og udgøres af beløb, der tilfalder forsikringstagerne som følge af et gunstigt skadeforløb.

### **Pensioner og lignende forpligtelser**

Hensættelser til jubilæumsgratiale og godtgørelser ved pensionering opbygges løbende hen over ansættelsesperioden. Forpligtelsen opgøres under hensyntagen til forventet afgang baseret på virksomhedens erfaringer. Forpligtelsen måles til

nutidsværdi ved diskontering af de forventede fremtidige betalinger med rentestrukturen.

**Genforsikringsdepoter** omfatter modtagne beløb fra genforsikringsselskaber, som henstår til dækning af genforsikringsselskabernes forpligtelser overfor selskabet.

### **Gæld**

Gæld til kreditinstitutter og afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Dagsværdien af gæld til kreditinstitutter svarer sædvanligvis til nominal værdi. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter opgøres efter samme praksis som gælder for finansielle aktiver.

Øvrige gældsposter måles til amortiseret kostpris.

**Periodeafgrænsningsposter** er indtægter, som er indgået før balancetidspunktet, men som vedrører de efterfølgende år.

### **Nøgletal**

Ved beregning af afkastnøgletallene forudsættes som udgangspunkt de løbende nettoindbetalinger jævnt fordelt over året.