

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2012

22. maj 2012 Meddelelse nr. 05/2012

Hovedelementer

1. kvartal 2012

- Resultatet efter skat steg fra 425 mio. kr. til 561 mio. kr.
- Resultatet for 1. kvartal var bedre end forudsat i den seneste modelmæssige resultatprognose for 2012, idet investeringsresultatet var højere end forventet.
- Combined ratio blev forbedret fra 93,0 til 90,2 især på grund af lavere vejrligsrelaterede skader. Eksklusive afløbsgevinster faldt combined ratio fra 94,0 til 92,2.
- Præmieindtægten steg med 0,8 % i skadeforsikring og 6,0 % i livsforsikring.

Modelmæssig resultatprognose for 2012

- Præmiefremsættelsen i skadeforsikring forudsættes uændret at ligge på 1-2 %. I livsforsikring forudsættes ligeledes uændret en tilbagegang i løbende præmier på omkring 5 %.
- Den forudsatte combined ratio for 2012 justeres fra 91-92 til omkring 91. Den forudsatte combined ratio er eksklusiv afløbsresultat i de sidste tre kvartaler af 2012.
- Den modelmæssige resultatprognose for 2012 opjusteres fra 1.150-1.250 mio. kr. efter skat til 1.250-1.350 mio. kr. efter skat svarende til et resultat pr. aktie på 102 kr. Det forudsatte resultat for 2012 er før afløbsresultat i de resterende tre kvartaler af 2012.

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

- Tilbagekøbsprogrammet for 2012 øges med 100 mio. kr. til 1.400 mio. kr. svarende til en udlodningsprocent på 11,0.

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

Med udgangspunkt i delårsrapporten og webcast afholdes telefonkonference i dag kl. 15:30 (CET), hvor der er mulighed for at stille spørgsmål til adm. direktør Christian Sagild og koncerndirektør Lars Thykier. Telefonkonferencen foregår på engelsk.

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:

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

US dial-in-nummer: +1 866 779 1135

10-15 minutter før konferencens start. Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference og oplys referencen 916654 eller lyt til direkte transmission af telefonkonferencen.

Eventuelle henvendelser:

Christian Sagild, adm. direktør

Direkte telefon: 44 74 44 50

Lars Thykier, koncerndirektør

Direkte telefon: 44 74 37 14

Steffen Heegaard, Kommunikations- og IR-direktør

Direkte telefon: 44 74 40 17, mobil: 40 25 35 24

Indhold

Ledelsesberetning

- 1 Hovedelementerne for 1. kvartal 2012
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat for 1. kvartal 2012
- 4 Skadeforsikring
- 8 Livsforsikring
- 9 Investeringsaktiviteter
- 10 Moderselskabet m.v.
- 10 Skat
- 11 Solvens II
- 11 Modelmæssig resultatprognose for 2012
- 12 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 13 Finanskalender
- 13 Anvendt regnskabspraksis

Regnskab for 1. kvartal 2012 • Koncernen

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

Regnskab for 1. kvartal 2012 • Moderselskabet

- 22 Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse
- 23 Balance

24 Disclaimer

25 Ledespåtegning

Hoved- og nøgletal	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mio. kr.	2011	2011	2012
Præmieindtægter:			
Skadeforsikring	8.668	2.152	2.168
Livsforsikring	3.303	963	1.020
	11.971	3.115	3.189
Resultater:			
Skadeforsikring	1.086	494	651
Livsforsikring	187	66	51
Moderselskab m.v.	76	6	-1
Resultat før skat	1.349	565	702
Skat	-326	-140	-141
Resultat	1.023	425	561
Egenkapital moderselskabet primo	4.900	4.900	4.915
Resultat	1.023	425	561
Tilbagekøb af egne aktier	-1.159	-537	-369
Aktiebaseret aflønning	150	105	55
Andre egenkapitalbevægelser	1	0	0
Egenkapital moderselskabet ultimo	4.915	4.893	5.162
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-348	-348	-348
Egenkapital koncernen ultimo	4.567	4.545	4.814
Ansvarlig kapital, moderselskabet*)	5.319	5.297	5.566
Aktiver i alt, moderselskabet	6.408	6.126	7.029
Aktiver i alt, koncernen	61.013	60.861	62.124
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:			
Skadeforsikring	16.228	16.707	17.789
Livsforsikring	30.618	31.466	31.551
Finansielle nøgletal (moderselskabet)			
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	21,1	8,6	10,9
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	74,4	30,1	42,5
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	74,4	30,0	42,5
Indre værdi pr. aktie (kr.)	368,7	351,0	397,4
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	84,3	38,0	28,0
Børskurs ultimo	895	874	969
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	13.741	14.122	13.186
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	13.746	14.140	13.186
Antal aktier ultimo (1.000)	13.332	13.938	12.991
Nøgletal skadeforsikring			
Bruttoerstatningsprocent	78,2	72,5	70,0
Nettogenforsikringsprocent	-3,6	4,6	4,0
Skadeforløb	74,6	77,1	74,0
Bruttoomkostningsprocent	15,7	15,9	16,2
Combined ratio	90,3	93,0	90,2
Operating ratio	89,6	92,0	89,8
*) Egen- og lånekapital			

Resultat for 1. kvartal 2012

Topdanmarks resultat efter skat steg fra 425 mio. kr. i 1. kvartal 2011 til 561 mio. kr. i 1. kvartal 2012.

Resultatet før skat steg fra 565 mio. kr. i 1. kvartal 2011 til 702 mio. kr. i 1. kvartal 2012.

Det forsikringstekniske resultat steg med 48 mio. kr. til 222 mio. kr. Udviklingen var positivt påvirket af, at udgifterne til vejrligsrelaterede skader lå 49 mio. kr. lavere end i samme periode sidste år.

Investeringsafkastet steg med 109 mio. kr. til 429 mio. kr. især som følge af et forbedret afkast på aktier og realkreditobligationer.

Resultatet af livsforsikring faldt med 15 mio. kr. til 51 mio. kr. Tilbagegangen skyldes hovedsagelig, at der i 1. kvartal 2012 er overført 31 mio. kr. til skyggekonto mod 18 mio. kr. i den tilsvarende periode i 2011.

I forhold til den modelmæssige resultatprognose for 2012 (årsrapporten for 2011) var resultatet for 1. kvartal 2012 højere end forudsat. Det skyldes fortrinsvis et højere investeringsafkast end forudsat.

Udvikling i resultat før skat Mio. kr.	Året 1. kvartal 1. kvartal		
	2011	2011	2012
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	907	174	222
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	179	320	429
Resultat af skadeforsikring	1.086	494	651
Livsforsikring	187	66	51
Moderselskab m.v.	76	6	-1
Resultat før skat	1.349	565	702

Skadeforsikring

Præmieindtægt

Præmieindtægten steg med 0,8 % til 2.168 mio. kr.

Præmieindtægten i 1. kvartal 2012 var på linje med det forudsatte, og Topdanmark forventer fortsat en fremgang i præmieindtægten for hele 2012 på 1-2 %.

Skadeforløb

Skadeforløbet blev forbedret fra 77,1 i 1. kvartal 2011 til 74,0 i 1. kvartal 2012.

Skadeudgifterne til vejrligsrelaterede skader var 21 mio. kr. mod 70 mio. kr. i 1. kvartal 2011. Det har påvirket skadeforløbet positivt med 2,2 pct.point.

Afløbsgevinster f.e.r. blev 44 mio. kr. i 1. kvartal 2012 mod 22 mio. kr. i 1. kvartal 2011. I forhold til 1. kvartal 2011 påvirkede afløbsresultatet skadeforløbet positivt med 1,0 pct.point.

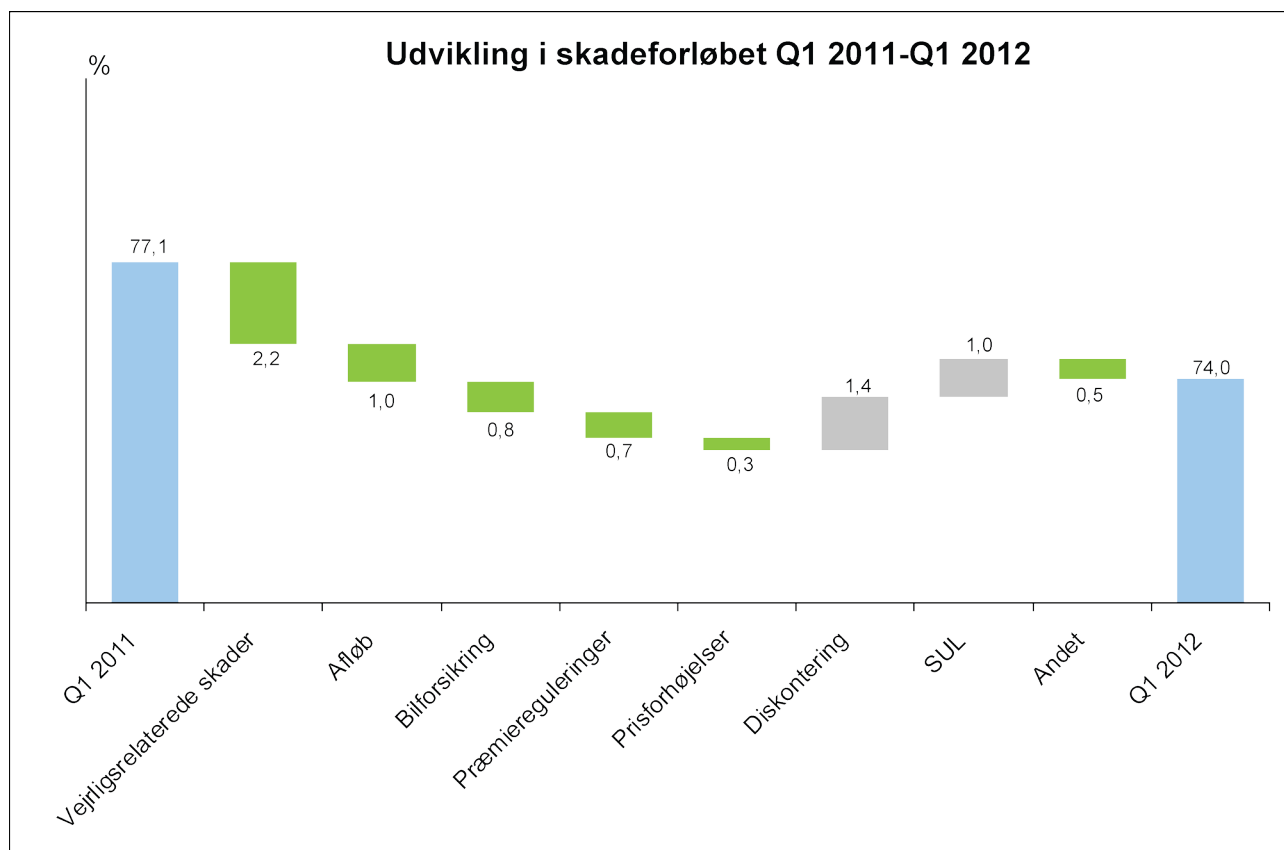
Præmiereguleringerne (regulering af tidligere års præmier) lå 25 mio. kr. under niveauet i 1. kvartal 2011 og forbedrede skadeforløbet med 0,7 pct.point.

Skadeforløbet på bilforsikring blev forbedret med 0,8 pct.point på grund af den milde vinter i 1. kvartal 2012.

Prisforhøjelserne på 9 mio. kr. medførte en forbedring af skadeforløbet på 0,3 pct.point.

Det lavere renteniveau primo 2012 i forhold til primo 2011 har forværret skadeforløbet i 1. kvartal 2012 med 1,4 pct.point.

Skadeforløbet på SUL (syge-/ulykkesforsikring) eksklusive afløb var ekstraordinært godt i 1. kvartal 2011. Skadeforløbet på SUL i 1. kvartal 2012 lå på et mere normalt niveau, hvilket har forværret skadeforløbet med 1,0 pct.point.



Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten steg fra 15,9 til 16,2. Den stigende omkostningsprocent skyldes investering i øget distributionskraft på privatsegmentet.

Combined ratio

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) blev forbedret fra 93,0 i 1. kvartal 2011 til 90,2 i 1. kvartal 2012. Eksklusive afløbsgevinster blev combined ratio forbedret fra 94,0 til 92,2.

Hovedtal – Skadeforsikring	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mio. kr.	2011	2011	2012
Bruttopræmieindtægter	8.668	2.152	2.168
Forsikringsteknisk rente	65	24	10
Erstatninger	-6.773	-1.560	-1.519
Omkostninger	-1.365	-342	-352
Resultat af afgiven forretning	312	-100	-86
Teknisk resultat	907	174	222
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	123	284	425
Andre poster	55	36	4
Resultat af skadeforsikring	1.086	494	651
Afløbsresultat f.e.r.	148	22	44
Bruttoerstatningsprocent	78,2	72,5	70,0
Nettogenforsikringsprocent	-3,6	4,6	4,0
Skadeforløb	74,6	77,1	74,0
Bruttoomkostningsprocent	15,7	15,9	16,2
Combined ratio	90,3	93,0	90,2
Operating ratio	89,6	92,0	89,8

Segmentrapportering

Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten faldt med 1,7 % til 1.178 mio. kr., hvilket især skyldes præmieudviklingen på SUL, hvor en større kunde i Topdanmark Livsforsikring forlod selskabet i 2011. Præmiefremgangen på de øvrige privatprodukter lå på 1 %.

Præmieudviklingen på privatsegmentet lå på linje med det forudsatte.

Som oplyst i årsrapporten for 2011 har Topdanmark ændret distributionsaftalen med Danske Bank, således at Topdanmark fremover vil have ansvaret for salg og rådgivning, mens Danske Bank alene har ansvaret for at henvise kunder til Topdanmark.

Det blev endvidere oplyst i årsrapporten, at Topdanmark for at øge distributionskraften har gennemført en centralisering af salget gennem egne salgskanaler på

privatsegmentet. I den forbindelse er 26 mindre forsikringsbutikker nedlagt. I stedet er antallet af større salgcentre øget fra fire til ni.

Endelig fremgik det af årsrapporten, at disse omlægninger af distributionen vil medføre et vist tab af salgsmomentum i 2012, men at de ventes at styrke distributionskraften i 2013.

Skadeforløbet blev forbedret med 3,9 pct.point til 71,5. Færre vejrligsrelaterede skader samt et bedre forløb på bilforsikringsområdet påvirkede skadeforløbet positivt med henholdsvis 1,9 pct.point og 0,9 pct.point. Udviklingen i tyveriskader forværrede skadeforløbet med 0,8 pct.point. Afløbsresultatet var 45 mio. kr. mod 17 mio. kr. i 1. kvartal 2011 svarende til en positiv påvirkning af skadeforløbet på 2,4 pct.point.

Omkostningsprocenten steg fra 15,2 til 16,0 på grund af de nævnte omlægninger, og fordi salgskorpset er udvidet.

Combined ratio blev forbedret fra 90,6 i 1. kvartal 2011 til 87,5 i 1. kvartal 2012. Eksklusive afløbsgevinster faldt combined ratio fra 92,0 til 91,4.

Privat	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mio. kr.	2011	2011	2012
Bruttopræmieindtægter	4.756	1.198	1.178
Forsikringsteknisk rente	33	11	4
Erstatninger	-3.762	-883	-850
Omkostninger	-753	-183	-189
Afgiven forretning	226	-21	7
Teknisk resultat	501	123	151
Afløbsresultat f.e.r.	23	17	45
Bruttoerstatningsprocent	79,1	73,7	72,1
Nettogenforsikringsprocent	-4,7	1,7	-0,6
Skadeforløb	74,4	75,4	71,5
Bruttoomkostningsprocent	15,8	15,2	16,0
Combined ratio	90,2	90,6	87,5
Operating ratio	89,5	89,8	87,2

Erhverv og Industri

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

Præmieindtægten steg med 3,8 % til 996 mio. kr. Dette skyldes færre negative præmiereguleringer vedrørende tidligere år og et bedre salg via egne salgskanaler.

Skadeforløbet blev forbedret med 2,4 pct.point til 77,1. Hovedårsagen til forbedringen er, at Danmark ikke blev ramt af større storme i 1. kvartal 2012, svarende til en forbedring på 2,6 pct.point. Omfanget af brandskader steg

svarende til 1,0 pct.point, mens tyveriskader faldt svarende til 0,5 pct.point. Afløbsresultatet faldt fra 5 mio. kr. i 1. kvartal 2011 til -1 mio. kr. i 1. kvartal 2012, hvilket påvirkede skadeforløbet negativt med 0,7 pct.point.

Omkostningsprocenten faldt 0,2 pct.point til 16,4.

Combined ratio faldt fra 96,1 i 1. kvartal 2011 til 93,5 i 1. kvartal 2012. Eksklusive afløb blev combined ratio forbedret fra 96,7 til 93,4.

Erhverv og Industri	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mio. kr.	2011	2011	2012
Bruttopræmieindtægter	3.934	959	996
Forsikringsteknisk rente	31	13	5
Erstatninger	-3.034	-683	-675
Omkostninger	-614	-160	-163
Afgiven forretning	86	-79	-93
Teknisk resultat	403	50	70
Afløbsresultat f.e.r.	125	5	-1
Bruttoerstatningsprocent	77,1	71,2	67,8
Nettogenforsikringsprocent	-2,2	8,3	9,3
Skadeforløb	74,9	79,5	77,1
Bruttoomkostningsprocent	15,6	16,6	16,4
Combined ratio	90,5	96,1	93,5
Operating ratio	89,8	94,8	93,0

Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 51 mio. kr. for 1. kvartal 2012 mod et overskud på 66 mio. kr. for samme periode sidste år.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne består af summen af overskuddene i Liv I og Liv V tillagt finansieringsresultatet i Liv Holding. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringselskabernes overskudsprincip, jf.

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

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

Mio. kr.	1. kvartal 2011			1. kvartal 2012		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	22	12	34	17	13	31
Risikotillæg	26	16	42	28	15	43
Overført skyggekonto	-15	-3	-18	-31	0	-31
Andet			8			8
Resultat af livsforsikring			66			51
Skyggekonto ultimo	15	3	18	144	2	146

Tilbagegangen i resultatet fra 66 mio. kr. i 1. kvartal 2011 til 51 mio. kr. i 1. kvartal 2012 skyldes hovedsagelig, at der i 1. kvartal 2012 er overført 31 mio. kr. til skyggekonto mod 18 mio. kr. i den tilsvarende periode i 2011. Skyggekontoen vil blive indtægtsført, efterhånden som der konstateres overskud i de kontributionsgrupper, hvor der er hensat til skyggekonto.

Afkastet af kundemidler før PAL var 3,8 % i Liv I og 2,8 % i Liv V i 1. kvartal 2012.

Egenkapitalens investeringsafkast var 1,2 % i Liv I og 1,4 % i Liv V i 1. kvartal 2012. Egenkapitalens investeringsafkast afviger fra afkastet af kundemidler, da der investeres ud fra forskellige investeringsstrategier via særskilte beholdninger for kunderne og egenkapitalen – eksempelvis investerer egenkapitalen p.t. ikke i aktier og er ikke involveret i instrumenter til afdækning af garantiforpligtelserne.

Præmieudvikling

Bruttopræmierne udgjorde 1.020 mio. kr. i 1. kvartal 2012 mod 963 mio. kr. i samme periode i 2011 svarende til en fremgang på 6,0 %.

De løbende præmier udgjorde 725 mio. kr. i 1. kvartal 2012 mod 802 mio. kr. i samme periode i 2011 svarende til et fald på 9,6 %. Faldet i de løbende præmier skyldes hovedsagelig afgang af en enkelt stor kunde i marts 2011. Korrigeret herfor lå tilbagegangen i løbende præmier på 3,0 %.

Engangsindskud udgjorde 295 mio. kr. i 1. kvartal 2012 mod 161 mio. kr. i samme periode 2011 svarende til en fremgang på 83,6 %.

Præmieindtægterne på markedsrentebaserede pensionsordninger udgjorde 332 mio. kr. for 1. kvartal 2012 mod 254 mio. kr. i samme periode året før svarende til en stigning på 30,7 %. Markedsrentebaserede pensionsordninger udgjorde 62,0 % i 1. kvartal 2012 af de nytegnede pensionsordninger.

I årsrapporten for 2011 blev der forudsat en tilbagegang for 2012 i løbende præmier på omkring 5 %. På baggrund af udviklingen i den forløbne del af 2012 opretholdes den i årsrapporten forudsatte præmieudvikling.

Kursværn

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

Udviklingen på de finansielle markeder med aktiekursfald og faldende renteniveau betød, at der i 2011 blev indført kursværn i Liv I. Kursværn blev nedbragt i løbet af 2011, og i 1. kvartal 2012 blev det ophævet i den rentegruppe, som omfatter den nytegnende bestand. Rentegruppen, der omfatter den del af porteføljen, der har grundlagsrente på 3 % i Liv I, er fortsat omfattet af kursværn. Senest opgjorte kursværn udgør 0,6 %.

Der har ikke på noget tidspunkt været indført kursværn i Liv V.

Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen eksklusive livsforsikringskoncernen

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen eksklusive livsforsikring udgjorde 505 mio. kr. i 1. kvartal 2012 inklusive kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1. kvartal 2011 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 398 mio. kr.

Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af finansiel risiko, hvilket skal ses i sammenhæng med den stærke likviditetsposition og den stabile, høje indtjening fra forsikringsdriften. Topdanmark har bl.a. investeret i aktier, ejendomme og CDO's med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast. Afkastet af de væsentligste aktivkategorier i 1. kvartal 2012 fremgår af nedenstående tabel.

Investeringsafkast	Beholdning 31. marts		Afkast 1. kvartal 2011		Afkast 1. kvartal 2012	
	2011 mio. kr.	2012 mio. kr.	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,4	0,4	8	2,0	37	11,2
Udenlandske aktier	0,8	0,8	49	5,7	81	11,0
Stats- og realkreditobligationer	12,5	12,7	125	1,0	213	1,7
Kreditobligationer	0,8	0,5	24	3,3	35	7,3
CDO's	0,8	0,7	120	17,4	89	13,3
Ejendomme	1,3	1,4	28	2,2	17	1,2
Aktiver vedr. SUL	1,8	2,0	37	2,3	25	1,3
Pengemarked m.m.	2,5	3,8	9	0,5	14	0,4
Ansvarlig kapital	-0,8	-1,2	-9	-1,2	-16	-1,4
Rentebærende gæld	-2,2	-2,1	-4	-0,3	-4	-0,2
	18,0	19,0	388	2,3	491	2,7
Kapitalforvaltning			10		14	
Investeringsafkast i alt			398		505	
Overført forrentning forsikringshensættelser:						
Diskontering			-79		-58	
Forsikringsteknisk rente			-24		-10	
Eksponering i udenlandske aktier og kreditobligationer er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ved beregning af afkastprocenter sættes afkastet af finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksponeringen i det underliggende aktiv. Kursregulering af erstatningshensættelser indgår under stats- og realkreditobligationer, hhv. aktiver vedr. SUL (syge- og ulykkesforsikring). Fra 2012 opgøres afkast vedr. SUL før pensionsafkastskat, hvor det i 2011 blev opgjort efter pensionsafkastskat. Sammenligningstal for 2011 er tilpasset.						

Aktieeksponeringen udgjorde 664 mio. kr. efter skat (885 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen af afledte finansielle instrumenter indregnes.

Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner. Porteføljerne er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier, som pr. 31. marts 2012 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, og i MSCI World i originalvaluta for udenlandske aktier.

Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-ratede danske realkreditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiell virksomhed.

Danske forsikringselskaber og pensionskasser har siden 31. oktober 2008 opgjort værdien af hensættelserne ved brug af en diskonteringsrente, som findes ved sammenvejning af swaprenten og den optionsjusterede rente på danske realkreditobligationer. Porteføljen består altovervejende af realkreditobligationer af høj kvalitet, og der er således sammenhæng mellem investeringsafkast og diskonteringsrente.

Kategorien stats- og realkreditobligationer udgøres primært af danske realkreditobligationer og kursregulering af de forsikringsmæssige hensættelser. Herudover indgår statsobligationer, covered bonds samt afledte finansielle renteinstrumenter. Covered bonds er AAA-ratede realkreditobligationer, hvor lånets størrelse ikke kan overstige 70 % af værdien af pantet. Falder værdien af pantet så meget, at kravet ikke er opretholdt, stiller det udstedende institut yderligere sikkerhed.

Kreditobligationer med en rating under BBB (240 mio. kr.) udgøres af senior secured banklån og high yield-obligationer, hvoraf en del er konvertible, og ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker. Kreditobligationer med en rating på BBB og A (244 mio. kr.) udgøres af almindelige og konvertible erhvervsobligationer, policer på livrenter samt ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker. Kreditobligationer med en rating højere end A (23 mio. kr.) udgøres af erhvervsobligationer.

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

Løbetiden for investeringerne i CDO's afhænger af udviklingen i de underliggende aktivers betalinger, der igen er afhængige af udviklingen i den generelle økonomi, og det er derfor ikke muligt at angive en løbetidsfordeling for porteføljen.

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme (834 mio. kr.), lejeboliger (366 mio. kr.), udlejede kontorejendomme (68 mio. kr.) samt ejendomme udlejet til hoteldrift (121 mio. kr.). Bolig- og hotellejemålene kan opsiges med kort varsel, men genudlejning vurderes at være uproblematisk. Kontorejendommene er udlejet på kontrakter, som er uopsigelige indtil 2015. Porteføljens samlede udlejningsprocent ligger over 99. Ejendommene værdiansættes efter Finanstilsynets regler, dvs. til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne.

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

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

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

Moderselskabet m.v.

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

Resultatet faldt fra 6 mio. kr. til -1 mio. kr. Tilbagegangen skyldes hovedsagelig en ejendomsopskrivning i afviklingselskabet Topdanmark Invest i 1. kvartal 2011 på 10 mio. kr. kombineret med en resultatforbedring på 4 mio. kr. i 1. kvartal 2012 i Topdanmark Kapitalforvaltning.

Skat

Skatteudgiften udgjorde 141 mio. kr. af et før-skat-resultat på 702 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 20,1 % mod 24,9 % i 1. kvartal 2011. Den lavere skatteprocent skyldes, at kvartalets gevinst på aktier er mod-

regnet i ikke-aktiverede skattemæssige tab på aktier fra tidligere år.

Solvens II

Det er fortsat Topdanmarks opfattelse, at en solvenskapital på 4.700 mio. kr. vil være tilstrækkelig ved overgangen til Solvens II, såfremt Topdanmarks interne model bliver godkendt.

Såfremt den interne model – mod forventning – ikke bliver godkendt i første omgang, er det ligeledes fortsat Topdanmarks opfattelse, at kravet til solvenskapital vil blive forøget med 600-700 mio. kr., hvis kapitalkravet beregnes på grundlag af standardmodellen.

Denne potentielle forøgelse af kapitalkravet kan i store træk dækkes ind via tidligere udstedt tier 2 kapital på 500 mio. kr. suppleret med en vis tilpasning af den finansielle risiko.

Modelmæssig resultatprognose for 2012

Topdanmark har ikke tradition for at offentliggøre egentlige resultatforventninger. I stedet oplyses, på hvilket niveau, resultatet forventes at ligge, såfremt en række forudsætninger om afkast på de finansielle markeder opfyldes. Afkastet på de finansielle markeder ændrer sig på daglig basis, og Topdanmarks modelmæssige resultatprognose afviger derfor fra de faktiske forventninger allerede på det tidspunkt, hvor resultatprognosen offentliggøres. Topdanmark oplyser derfor supplerende, hvorledes afvigelser fra de forudsætninger, der er anvendt i den modelmæssige resultatprognose, vil påvirke resultatniveauet, jf. www.topdanmark.com → [Investor](#) → [Risikostyring](#).

Som det fremgår, er den modelmæssige resultatprognose for investeringsafkastet ikke foretaget ud fra en konkret vurdering af det forventede investeringsafkast frem til årets udløb, men er alene baseret på en langsigtet standardforudsætning for afkast.

Skadeforsikring

I årsrapporten for 2011 blev det oplyst, at Topdanmark for 2012 forudsætter en præmievækst på 1-2 % samt en combined ratio før afløbsresultat på 91-92.

Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- Prisforhøjelser på 17 mio. kr. Herudover har Topdanmark ingen planer om generelle prisforhøjelser ud over normal indeksering. I stedet gennemfører Topdanmark lønsomhedsfremmende tiltag over for den mindre lønsomme del af kundeporteføljen.
- Et vejrmæssigt normalår med vejrligsrelaterede udgifter på 170 mio. kr.
- Begrænset stigning i udgifterne til genforsikring.
- En positiv effekt af lønsomhedsfremmende tiltag.
- En omkostningsprocent på omkring 16.
- Et afkast på 2,89 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pct.point) af den del af de rentebærende fordringer, der ikke afdækker erstatningshensættelserne.
- Et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet d. 23. februar 2012.

Siden offentliggørelsen af den seneste modelmæssige resultatprognose i årsrapporten for 2011 har følgende forudsætninger ændret sig:

- Der er i 1. kvartal 2012 realiseret afløbsgevinster på 44 mio. kr. svarende til en forbedring af combined ratio på 0,5 pct.point.
- De vejrligsrelaterede skader var 21 mio. kr. i 1. kvartal 2012, hvilket var 29 mio. kr. lavere end forudsat. Det svarer til en positiv effekt på combined ratio på 0,3 pct. point.
- Renteniveauet er faldet svarende til en negativ påvirkning af combined ratio på 0,2 pct.point.
- Fra 23. februar til 11. maj 2012 har finansafkastet før skat udviklet sig 150 mio. kr. bedre end forudsat på grund af et godt afkast på aktier, CDO's og realkreditobligationer.

For skadeforsikring opretholdes forudsætningen om en præmiefremgang på 1-2 %, mens den forudsatte combined ratio forbedres med effekten af afløbsresultatet i 1. kvartal. Det betyder, at den forudsatte combined ratio for 2012 ændres fra 91-92 til omkring 91.

Livsforsikring

I årsrapporten for 2011 blev der forudsat et resultat af livsforsikring på 380-410 mio. kr. før skat. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- En tilbagegang i løbende præmier på omkring 5 %.
- Et investeringsresultat, der er tilstrækkeligt til, at der kan indtægtsføres fuldt risikotillæg.
- At der kan indtægtsføres netto 90 mio. kr. fra skyggekontoen, der herefter vil udgøre ca. 30 mio. kr.

Siden offentliggørelsen af årsrapporten har følgende forudsætninger ændret sig:

- Uroen på finansmarkederne har betydet, at den forudsatte skyggekonto ultimo 2012 er hævet fra 30 mio. kr. til 100 mio. kr. For hele året forudsættes således nu indtægtsført netto 20 mio. kr. fra skyggekontoen mod 90 mio. kr. i den seneste modelmæssige resultatprognose.
- En eventuel indtægtsførsel af risikotillæg vil blive vurderet i forbindelse med årsrapporten for 2012.
- Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 320-350 mio. kr.

Koncernresultat i alt

Samlet opjusteres Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2012 med 100 mio. kr. til 1.250-1.350 mio. kr. efter skat. Det svarer til et resultat pr. aktie på 102 kr. Det forudsatte resultat for 2012 er før afløbsresultat i de resterende tre kvartaler af 2012.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet den 11. maj 2012. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der dækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække diskontering og kursreguleringer af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 2,92 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pct.point).

Mio. kr.	Resultatprognose 2012			Prognose for 2012		Prognose for 2012	
	2011	23. februar 2012		11. maj 2012			
Skadeforsikring							
- Teknisk resultat	907	770	- 820	790	-	840	
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	179	350	- 400	490	-	540	
Resultat af skadeforsikring	1.086	1.120	- 1.220	1.280	-	1.380	
Livsforsikring	187	380	- 410	320	-	350	
Moderselskab m.v.	76	20	- 30	20	-	30	
Resultat før skat	1.349	1.520	- 1.660	1.620	-	1.760	
Skat	-326	-370	- -410	-370	-	-410	
Årets resultat	1.023	1.150	- 1.250	1.250	-	1.350	

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

I årsrapporten for 2011 blev det oplyst, at tilbagekøbet af Topdanmark-aktier ville ligge på 1.300 mio. kr.

Tilbagekøbsprogrammet for 2012 er øget med 100 mio. kr. til 1.400 mio. kr., hvilket svarer til en udlodningsprocent/buy-back yield på 11,0 % (beregnet ud fra de allerede realiserede tilbagekøbskurser og kursen på Topdanmark-aktien 11. maj 2012).

På nuværende tidspunkt er der tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 424 mio. kr., og der resterer derfor 976 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2012.

På Topdanmarks generalforsamling 19. april 2012 blev aktiekapitalen nedskrevet med 1.075.896 stk. aktier. Ved udløbet af indsigelsesfristen udgør antallet af Topdanmark-aktier 13.750.000 stk. aktier. Topdanmarks

beholdning af egne aktier udgør nu 1.893.000 stk. aktier, og antallet af stemmeberettigede Topdanmark-aktier udgør derfor på nuværende tidspunkt 12.932.896 stk. aktier.

Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998 og har siden vedtaget at annullere egne aktier for 10,4 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 66,6 %. Gennemsnitskursen for de aktier, der er nedskrevet, ligger på 378.

Det gennemsnitlige buy-back yield har i årene 2000-2011 ligget på 9,5 % om året.

Topdanmark køber ikke egne aktier i perioder, hvor selskabet er insider, og i perioder på tre uger inden offentliggørelsen af et perioderegnskab. Endvidere tilbagekøber Topdanmark ikke egne aktier i en periode på fem bankdage efter hver kvartalsmeddelelse, hvor ledelsen kan re-

alisere aktieoptioner. Hertil kommer, at Topdanmark ikke tilbagekøber egne aktier i yderligere tre dage efter rapporten for 1.-3. kvartal 2012 på grund af tildeling af medarbejderaktier. Af tabellen fremgår, hvornår Topdanmark kan tilbagekøbe egne aktier.

Tilbagekøb af aktier er muligt

31. maj 2012	–	30. jul. 2012
29. aug. 2012	–	22. okt. 2012
26. nov. 2012	–	11. feb. 2013
13. mar. 2013	–	29. apr. 2013

Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

01. maj 2012	–	30. maj 2012
31. jul. 2012	–	28. aug. 2012
23. okt. 2012	–	23. nov. 2012
12. feb. 2013	–	12. mar. 2013
30. apr. 2013	–	28. maj 2013

Finanskalender

Halvårsrapport 2012	21.08.2012
Delårsrapport 1.-3. kvartal 2012	13.11.2012
Årsrapport 2012	05.03.2013
Indsendelsesfrist for emner til dagsordenen på generalforsamling	05.03.2013
Ordinær generalforsamling	17.04.2013
Delårsrapport 1. kvartal 2013	21.05.2013

Anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet for 1. kvartal 2012 er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter som godkendt af EU, og perioderegnskabet for selskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Delårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Ændring i regnskabsmæssige skøn

I arbejdsskadeforsikring har den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige udbetalinger hidtil været opgjort ud fra en forudsætning om, at løntal og rente på realkreditobligationer kunne prognosticeret som henholdsvis forwardinflationen og forwardswaprenten med faste tillæg. Modellen er ændret således, at der nu anvendes et konkret skøn for udviklingen i de enkelte år. Størrelsen af de samlede arbejdsskadehensættelser er ikke påvirket af modelændringen.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2011, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Koncernregnskabet og perioderegnskabet for selskabet er urevideret og har ikke været genstand for review.

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2011	1. kvartal 2011	1. kvartal 2012
SKADEFORSIKRING				
Bruttopræmier		8.734	3.979	4.027
Afgivne forsikringspræmier		-703	-347	-345
Ændring i bruttopræmiehensættelser		-26	-1.818	-1.842
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		2	186	186
Præmieindtægter f.e.r.		8.008	2.000	2.027
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	1	65	24	10
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.750	-1.686	-1.768
Modtaget genforsikringsdækning		555	89	335
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		-9	130	253
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		390	-43	-284
Erstatningsudgifter f.e.r.	2	-5.814	-1.510	-1.464
Bonus og præmierabatter		-41	-9	-17
Erhvervelsesomkostninger		-797	-211	-231
Administrationsomkostninger		-543	-124	-115
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		67	16	22
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-1.273	-320	-324
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING		945	184	232
LIVSFORSIKRING				
Bruttopræmier	3	3.303	963	1.020
Afgivne forsikringspræmier		-5	-2	-1
Præmier f.e.r.		3.298	961	1.019
Overført investeringsafkast f.e.r.		579	316	1.070
Udbetalte ydelser		-3.702	-849	-1.035
Modtaget genforsikringsdækning		5	1	1
Ændring i erstatningshensættelser		11	3	-9
Forsikringsydelser f.e.r.		-3.686	-845	-1.043
Ændring i livsforsikringshensættelser		435	104	-479
Ændring i genforsikringsandel		2	0	1
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		437	104	-478
Bonus		14	-214	-98
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-294	-213	-383
Erhvervelsesomkostninger		-108	-26	-27
Administrationsomkostninger		-201	-54	-57
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		-1	0	-1
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-309	-80	-84
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		38	30	4

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2011	1. kvartal 2011	1. kvartal 2012
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED			
Teknisk resultat af skadeforsikring	945	184	232
Teknisk resultat af livsforsikring	38	30	4
Indtægter fra associerede virksomheder	29	12	-11
Indtægter af investeringsejendomme	209	51	47
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.058	455	500
Kursreguleringer	-683	311	1.266
Renteudgifter	-113	-19	-25
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-35	-11	-11
Investeringsafkast, i alt	1.463	799	1.767
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-388	-103	-68
Pensionsafkastskat	-138	-52	-154
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-579	-316	-1.070
Andre indtægter	47	34	2
Andre omkostninger	-40	-13	-10
RESULTAT FØR SKAT	1.349	565	702
Skat	-326	-140	-141
PERIODENS RESULTAT	1.023	425	561
Resultat pr. aktie (kr.)	74,4	30,1	42,5
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	74,4	30,0	42,5

Totalindkomstopgørelse • koncernen

Periodens resultat	1.023	425	561
Opskrivning af domicilejendomme	1	0	0
Anden totalindkomst	1	0	0
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.024	425	561

Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	31. december 2011	31. marts 2011	31. marts 2012
IMMATERIELLE AKTIVER	703	765	685
Driftsmidler	126	138	139
Domicilejendomme	818	765	834
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	943	904	974
Investeringsjendomme	4.104	4.056	4.105
Kapitalandele i associerede virksomheder	385	399	371
Udlån til associerede virksomheder	707	754	697
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	1.091	1.153	1.068
Kapitalandele	5.593	6.382	6.172
Obligationer	39.070	38.734	40.015
Pantesikrede udlån	9	11	9
Andre udlån	1	2	1
Indlån i kreditinstitutter	2.025	1.631	854
Afledte finansielle instrumenter	1.342	903	1.353
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	48.039	47.663	48.403
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	53.235	52.872	53.577
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	3.283	3.488	3.874
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	68	251	254
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	38	36	39
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	1.079	621	797
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	1.184	909	1.089
Tilgodehavender hos forsikringstagere	379	624	626
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	79	160	177
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	4	21	8
Andre tilgodehavender	128	119	141
TILGODEHAVENDER, I ALT	1.774	1.832	2.041
Aktuelle skatteaktiver	0	13	0
Udsudte skatteaktiver	12	13	11
Likvide beholdninger	241	179	178
Øvrige	166	97	113
ANDRE AKTIVER, I ALT	419	302	301
Tilgodehavende renter samt optjent leje	494	494	416
Andre periodeafgrænsningsposter	161	206	211
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	655	700	627
AKTIVER, I ALT	61.013	60.861	62.079

Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2011	31. marts 2011	31. marts 2012
Aktiekapital		148	157	148
Opskrivningshenlæggelser		17	16	17
Sikkerhedsfond		1.104	1.104	1.104
Andre henlæggelser		22	22	24
Reserver, i alt		1.126	1.126	1.128
Overført overskud		3.275	3.246	3.520
EGENKAPITAL, I ALT		4.567	4.545	4.814
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL		1.150	752	1.151
Præmiehensættelser		2.678	4.462	4.519
Garanterede ydelser		20.233	16.313	20.571
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		3.718	5.397	3.590
Bonuspotentiale på fripolicydelser		2.306	4.877	2.575
Livsforsikringshensættelser, i alt		26.257	26.587	26.736
Erstatningshensættelser		13.545	12.215	13.274
Kollektivt bonuspotentiale		540	768	638
Hensættelser til bonus og præmierabatter		89	122	90
Hensættelser til unit-linked kontrakter		3.737	4.019	4.085
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		46.846	48.173	49.340
Pensioner og lignende forpligtelser		39	42	37
Udsudte skatteforpligtelser		121	120	108
Udsudt skat af sikkerhedsfonde		348	348	348
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		508	509	493
GENFORSIKRINGSDEPOTER		116	104	128
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		89	37	65
Gæld i forbindelse med genforsikring		61	192	183
Obligationslån		72	71	73
Gæld til kreditinstitutter		5.997	5.348	4.523
Gæld til associerede virksomheder		0	15	5
Aktuelle skatteforpligtelser		30	3	119
Afledte finansielle instrumenter		537	162	171
Anden gæld		952	879	941
GÆLD, I ALT		7.738	6.707	6.080
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		87	70	73
PASSIVER, I ALT		61.013	60.861	62.079

Eventualforpligtelser

4

Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2011	1. kvartal 2011	1. kvartal 2012
Pengestrømme fra driften			
Bruttopræmier	8.648	3.835	3.870
Erstatninger	-6.643	-1.570	-1.777
Omkostninger	-1.239	-302	-301
Afgiven forretning	1	-49	55
Pengestrømme fra skadeforsikring	768	1.913	1.847
Bruttopræmier	3.374	879	910
Forsikringsydelse	-3.702	-849	-1.037
Omkostninger	-315	-80	-73
Afgiven forretning	19	9	12
Pengestrømme fra livsforsikring	-624	-42	-187
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	144	1.872	1.660
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	-382	-19	-35
Udbytter fra associerede virksomheder	28	0	3
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.289	498	596
Renteudgifter m.v.	-124	-22	-26
Pensionsafkastskat	-325	-372	-226
Selskabsskat	-207	-65	-63
Andre poster	2	24	-7
Pengestrømme fra driften, i alt	1.424	1.914	1.901
Investeringer			
Kapitalandele i associerede virksomheder	4	2	0
Ejendomme	-88	-9	-17
Driftsmidler og immaterielle aktiver	-73	-26	-33
Kapitalandele	38	-17	-55
Obligationer	-1.721	-2.174	-778
Udlån	2	0	0
Afledte finansielle instrumenter	308	-2	-175
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-385	-182	-296
Mellemværender associerede virksomheder	58	9	11
Investeringer, i alt	-1.856	-2.399	-1.344
Finansiering			
Tilbagekøb af egne aktier	-1.159	-499	-355
Aktiebaseret aflønning	94	85	35
Ansvarlig lånekapital	398	0	0
Gæld til kreditinstitutter	2.157	1.508	-1.474
Finansiering, i alt	1.490	1.094	-1.793
Ændring i likvider	1.058	610	-1.236
Likvider primo	1.205	1.205	2.266
Kursregulering af likvider	3	-4	2
Likvider ultimo	2.266	1.810	1.031
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	241	179	178
Indlån i kreditinstitutter	2.025	1.631	854
	2.266	1.810	1.031

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

Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
2011						
Egenkapital ultimo foregående år	171	16	1.104	20	3.241	4.553
Årets resultat				2	1.021	1.023
Anden totalindkomst		1	0	0	0	1
Årets totalindkomst		1	0	2	1.021	1.024
Annullering af egne aktier	-24				24	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.159	-1.159
Salg af medarbejderaktier					46	46
Udstedelse af aktieoptioner					7	7
Udnyttelse af aktieoptioner	1				93	94
Skat					3	3
Øvrige transaktioner	-23				-987	-1.009
Egenkapital 31. december 2011	148	17	1.104	22	3.275	4.567
1. kvartal 2011						
Egenkapital ultimo foregående år	171	16	1.104	20	3.241	4.553
Periodens resultat				2	422	425
Periodens totalindkomst		0	0	2	422	425
Annullering af egne aktier	-16				16	0
Tilbagekøb af egne aktier					-537	-537
Salg af medarbejderaktier					12	12
Udstedelse af aktieoptioner					7	7
Udnyttelse af aktieoptioner	1				84	85
Skat					1	1
Øvrige transaktioner	-14				-418	-432
Egenkapital 31. marts 2011	157	16	1.104	22	3.246	4.545
1. kvartal 2012						
Egenkapital ultimo foregående år	148	17	1.104	22	3.275	4.567
Periodens resultat				2	559	561
Periodens totalindkomst		0	0	2	559	561
Tilbagekøb af egne aktier					-369	-369
Salg af medarbejderaktier					11	11
Udstedelse af aktieoptioner					7	7
Udnyttelse af aktieoptioner					35	35
Skat					1	1
Øvrige transaktioner					-314	-314
Egenkapital 31. marts 2012	148	17	1.104	24	3.520	4.814

Segmentoplysninger • Koncernen

Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Erhverv og		Elim.	Skade	Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
	Privat	Industri						
1. kvartal 2011								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	1.198	959	-6	2.152				2.152
Forsikringsteknisk rente*	11	13	0	24				24
Erstatninger	-883	-683	6	-1.560			4	-1.556
Omkostninger	-183	-160	0	-342			6	-335
Resultat af afgiven forretning	-21	-79	0	-100				-100
Teknisk resultat af skade	123	50	1	174			10	184
Livsforsikring								
Bruttopræmier					963			963
Overført investeringsafkast					316			316
Ydelser og ændring i hensættelser					-1.169			-1.169
Omkostninger					-81		1	-80
Teknisk resultat af liv					29		1	30
Investeringsafkast i alt				381	399	16	3	799
Pensionsafkastskat				5	-57			-52
Overført til teknisk resultat				-103	-316			-418
Investeringsafkast				284	26	16	3	329
Andre poster				36	10	-11	-14	21
Resultat før skat				494	66	6	0	565
Skat								-140
Resultat								425
1. kvartal 2012								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	1.178	996	-5	2.168				2.168
Forsikringsteknisk rente*	4	5	0	10				10
Erstatninger	-850	-675	6	-1.519			4	-1.515
Omkostninger	-189	-163	0	-352			6	-346
Resultat af afgiven forretning	7	-93	0	-86				-86
Teknisk resultat af skade	151	70	1	222			10	232
Livsforsikring								
Bruttopræmier					1.020			1.020
Overført investeringsafkast					1.070			1.070
Ydelser og ændring i hensættelser					-2.003			-2.003
Omkostninger					-85		1	-83
Teknisk resultat af liv					2		1	4
Investeringsafkast i alt				497	1.257	8	5	1.767
Pensionsafkastskat				-4	-150			-154
Overført til teknisk resultat				-68	-1.070			-1.138
Investeringsafkast				425	37	8	5	474
Andre poster				4	12	-9	-16	-8
Resultat før skat				651	51	-1	0	702
Skat								-141
Resultat								561

*Efter diskontering 58 mio. kr. (1. kvartal 2011: 79 mio. kr.)

Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2011	1. kvartal 2011	1. kvartal 2012
Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. – Skade			
Beregnet rente	388	103	68
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-323	-79	-58
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	65	24	10

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	221	39	42
Afgiven forretning	-73	-17	2
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	148	22	44

Note 3. Bruttopræmier – Liv

Individuelt tegnede forsikringer	377	77	75
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.526	449	371
Gruppeliv	409	277	279
Løbende præmier	2.312	802	725
Individuelt tegnede forsikringer	148	38	59
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	843	123	236
Engangspræmier	991	161	295
Bruttopræmier	3.303	963	1.020

	31. december 2011	31. marts 2011	31. marts 2012
Note 4. Eventualforpligtelser			
Momsreguleringsforpligtelser	37	32	29
Andre forpligtelser	9	13	10
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde	215	234	191

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

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

Resultatopgørelse • moderselskabet

Mio. kr.	Året 2011	1. kvartal 2011	1. kvartal 2012
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.068	435	563
Kursreguleringer	1	0	0
Renteudgifter	-27	-5	-6
Investeringsafkast, i alt	1.042	430	556
Andre omkostninger	-33	-9	-9
RESULTAT FØR SKAT	1.009	421	547
Skat	14	3	14
PERIODENS RESULTAT	1.023	425	561

Totalindkomstopgørelse • moderselskabet

Periodens resultat	1.023	425	561
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	1	1	0
Anden totalindkomst	1	1	0
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.024	425	561

Balance • moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2011	31. marts 2011	31. marts 2012
Aktiver			
Driftsmidler	4	4	4
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	4	4	4
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6.285	6.017	6.861
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	6.285	6.017	6.861
Obligationer	1	1	1
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	1	1	1
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	6.286	6.018	6.862
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	114	87	159
TILGODEHAVENDER, I ALT	114	87	159
Aktuelle skatteaktiver	0	13	0
Udsudte skatteaktiver	0	1	0
Likvide beholdninger	4	4	4
ANDRE AKTIVER, I ALT	4	17	4
AKTIVER, I ALT	6.408	6.126	7.029
Passiver			
Aktiekapital	148	157	148
Andre henlæggelser	2.563	2.294	3.138
Reserver, i alt	2.563	2.294	3.138
Overført overskud	2.204	2.442	1.875
EGENKAPITAL, I ALT	4.915	4.893	5.162
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	404	404	404
Obligationslån	72	71	73
Gæld til tilknyttede virksomheder	985	709	1.256
Aktuelle skatteforpligtelser	17	0	106
Anden gæld	14	48	28
GÆLD, I ALT	1.089	829	1.462
PASSIVER, I ALT	6.408	6.126	7.029

Disclaimer

Denne delårsrapport indeholder udtalelser om fremtidige forhold. Sådanne udsagn er usikre og forbundet med risici af såvel generel som specifik karakter.

Mange faktorer kan forårsage, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger og forudsætninger, som indeholdes i årsrapporten. Sådanne faktorer kan fx være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder som fx terrorhandlinger eller ekstraordinære vejræssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet. Se endvidere www.topdanmark.com → [Investor](#) → [Risikostyring](#).

Ovenstående angivelse af risikofaktorer er ikke udtømmende. Investorer og andre, der måtte basere beslutninger vedrørende Topdanmark på udsagn om fremtiden, bør foretage egne omhyggelige overvejelser om disse forhold samt usikkerhedsmomenter i øvrigt.

Topdanmarks udsagn om fremtiden er i øvrigt alene baseret på information, der var kendt på tidspunktet for udarbejdelsen af delårsrapporten.

Ledespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. kvartal 2012 for Topdanmark A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og perioderegnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-31. marts 2012.

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

Ballerup, den 22. maj 2012

Direktion:

Christian Sagild
(Adm. direktør)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen
(Formand)

Anders Knutsen
(Næstformand)

Anders Colding Friis

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Annette Sadolin

Desirée Schultz

Søren Thorup Sørensen

Trine Zappe