

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

25. august 2009 Meddelelse nr. 12/2009

Hovedelementerne i halvårsrapporten er:

- Resultatet efter skat steg fra 243 mio. kr. i 2. kvartal 2008 til 555 mio. kr. i 2. kvartal 2009.
- I 1. halvår 2009 steg resultatet efter skat til 590 mio. kr. fra 9 mio. kr. i samme periode i 2008.
- Prognosen for combined ratio for hele 2009 er øget fra 91 - 92 til 92 - 93. Heri indgår, at der ikke længere opereres med et sikkerhedstillæg på 1 procentpoint.
- Den modelmæssige resultatprognose for 2009 er opjusteret fra 900 - 1.000 mio. kr. til 1.100 - 1.200 mio. kr. efter skat opgjort pr. 14. august 2009. Det svarer til en egenkapitalforrentning på 30 pct.
- Udlodningsprogrammet for 2009 er øget fra 525 mio. kr. til 725 mio. kr. svarende til en udlodningsprocent på 6,7.
- Udlodningen vil blive genoptaget fra 2. september 2009 i form af tilbagekøb af Topdanmark-aktier.
- Præmieindtægten faldt med 3,5 pct. i skadeforsikring, mens løbende præmie i livsforsikring steg med 8,3 pct.
- Investeringsafkastet steg fra -226 mio. kr. til 552 mio. kr.
- Combined ratio steg fra 85,9 i 1. halvår 2008 til 91,3 i 1. halvår 2009. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 88,6 til 93,6 primært som følge af et øget omfang af brand- og tyveriskader.
- Der er iværksat initiativer, der i løbet af 2010 skal bringe overskudsgraden i skadeforsikring til et niveau omkring 10 pct. - svarende til en combined ratio på 91 eksklusive et eventuelt afløbsresultat.

På [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Præsentationer](#) præsenterer adm. direktør Christian Sagild i en webcast finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.

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

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:  
UK dial-in-nummer: +44 (0)20 7162 0125  
US dial-in-nummer: +1 334 323 6203  
5 - 10 minutter før konferencens start og bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference, 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 4017, Mobil: 40 25 35 24

## Indhold

### **Ledelsesberetning**

- 1 Hovedelementer
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat for 1. halvår 2009
- 4 Resultat for 2. kvartal 2009
- 4 Skadeforsikring
- 10 Livsforsikring
- 11 Investeringsaktiviteter
- 14 Skat
- 14 Modelmæssig resultatprognose for 2009
- 16 Udlodning
- 16 Finanskalender
- 16 Anvendt regnskabspraksis

### **Regnskab for 1. halvår 2009 • Koncernen**

- 17 Resultatopgørelse
- 18 Totalindkomstopgørelse
- 19 Aktiver
- 20 Passiver
- 21 Pengestrømsopgørelse
- 22 Egenkapitalopgørelse
- 23 Segmentoplysninger
- 24 Noter

### **Regnskab for 1. halvår 2009 • Moderselskabet**

- 25 Resultatopgørelse og balance

### **26 Disclaimer**

### **27 Ledespåtegning**

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

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

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2008	2. kvartal 2008	2. kvartal 2009	1. halvår 2008	1. halvår 2009
<b>Præmieindtægter:</b>					
Skadeforsikring	8.952	2.256	2.165	4.490	4.335
Livsforsikring	3.980	866	698	2.059	1.671
	12.932	3.122	2.863	6.549	6.006
<b>Resultater:</b>					
Skadeforsikring	91	360	653	195	733
Livsforsikring	-57	0	43	-38	56
Moderselskab m.v.	-58	-15	-10	-38	-31
Resultat før skat	-24	345	686	119	758
Skat	-165	-102	-131	-110	-168
<b>Resultat</b>	<b>-189</b>	<b>243</b>	<b>555</b>	<b>9</b>	<b>590</b>
Egenkapital moderselskabet primo	3.716	3.220	3.339	3.716	3.243
Resultat	-189	243	555	9	590
Tilbagekøb af egne aktier	-371	-54	-1	-363	-16
Aktiebaseret aflønning	77	10	8	56	84
Andre egenkapitalbevægelser	10	0	0	1	0
<b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>	<b>3.243</b>	<b>3.419</b>	<b>3.901</b>	<b>3.419</b>	<b>3.901</b>
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-348	-348	-348	-348	-348
<b>Egenkapital koncernen ultimo</b>	<b>2.895</b>	<b>3.071</b>	<b>3.553</b>	<b>3.071</b>	<b>3.553</b>
Ansvarlig kapital, moderselskabet*)	3.645	3.821	4.304	3.821	4.304
Aktiver i alt, moderselskabet	4.819	4.177	5.092	4.177	5.092
Aktiver i alt, koncernen	52.035	47.831	55.625	47.831	55.625
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	13.685	14.776	15.298	14.776	15.298
Livsforsikring	24.938	25.152	26.502	25.152	26.502
<b>Finansielle nøgletal (moderselskabet)</b>					
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	-5,6	7,3	15,3	0,3	16,5
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	-12,1	15,5	35,1	0,6	37,5
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	-12,1	15,3	35,0	0,6	37,3
Indre værdi pr. aktie (kr.)	207,1	219,2	246,6	219,2	246,6
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	23,4	3,4	0,1	22,8	1,0
Børskurs ultimo	687	715	620	715	620
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	15.640	15.633	15.817	15.673	15.744
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	15.640	15.884	15.858	15.942	15.812
Antal aktier ultimo (1.000)	15.663	15.594	15.817	15.594	15.817
<b>Nøgletal skadeforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent	64,6	68,7	73,1	68,3	74,3
Nettogenforsikringsprocent	3,1	2,5	3,4	3,1	2,2
Skadeforløb	67,7	71,2	76,5	71,4	76,5
Bruttoomkostningsprocent	14,7	14,4	14,5	14,5	14,8
Combined ratio	82,4	85,6	91,0	85,9	91,3
Operating ratio	80,4	83,5	90,1	83,7	89,8

\*) Egen- og lånekapital

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Resultat for 1. halvår 2009

Topdanmarks resultat efter skat for 1. halvår 2009 blev 590 mio. kr. mod 9 mio. kr. i 1. halvår 2008. Halvårets resultat svarer til en egenkapitalforrentning efter skat på 35,7 pct. p.a.

Resultatet før skat steg fra 119 mio. kr. i 1. halvår 2008 til 758 mio. kr. i 1. halvår 2009. Resultatet før skat på skadeforsikringsområdet var sammensat af et forsikringsteknisk resultat på 449 mio. kr. og et investeringsafkast på 284 mio. kr. Resultatet af livsforsikring blev 56 mio. kr. Se nærmere i afsnittene "Skadeforsikring", "Investeringsaktiviteter" og "Livsforsikring".

Udvikling i resultat før skat	1. halvår	1. halvår
Mio. kr.	2008	2009
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	752	449
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	-557	284
Resultat af skadeforsikring	195	733
Livsforsikring	-38	56
Moderselskab m.v.	-38	-31
Resultat før skat	119	758

## Resultat for 2. kvartal 2009

Resultatet efter skat for 2. kvartal 2009 blev 555 mio. kr. mod 243 mio. kr. i samme kvartal året før.

Før skat steg resultatet fra 345 mio. kr. i 2. kvartal 2008 til 686 mio. kr. i 2. kvartal 2009. Det forbedrede resultat skyldes primært en forbedring af investeringsafkastet på 460 mio. kr. i skadeforsikring. Hertil kommer, at de positive finansmarkeder har medvirket til at forbedre resultatet af livsforsikring med 43 mio. kr. Derimod lå det forsikringstekniske resultat 167 mio. kr. lavere end i samme kvartal året før. Som det fremgår under afsnittet "Skadeforsikring", skyldes det lavere forsikringstekniske resultat en kombination af prisnedsættelser, efterregulering af skader fra 1. kvartal 2009, lavere renteindtægter og stigende erstatningsudgifter til tyveri.

Udvikling i resultat før skat	2. kvartal	2. kvartal
Mio. kr.	2008	2009
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	383	216
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	-23	437
Resultat af skadeforsikring	360	653
Livsforsikring	0	43
Moderselskab m.v.	-15	-10
Resultat før skat	345	686

## Skadeforsikring

Topdanmark har for at øge konkurrencekraften foretaget prisnedsættelser på 600 - 700 mio. kr. i årene siden 2006, navnlig på motor- og arbejdsskadeforsikringer. Prisnedsættelserne har været hovedårsagen til, at Topdanmark i 2008 og 1. halvår 2009 har haft en negativ præmieudvikling. Effekten af prisnedsættelserne ebber ud ved udgangen af 2009.

Præmieindtægten faldt i 1. halvår 2009 med 3,5 pct. til 4.335 mio. kr. Som oplyst i kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal forventede Topdanmark et fald i præmieindtægten i 2009. Denne forventning hang sammen med prisnedsættelser, mistet præmieindtægt ved indgangen til 2009 på arbejdsskadeforsikring, bagudregulering på arbejdsskadeforsikringsområdet samt lavere salg gennem bankdistribution.

Præmieindtægten er faldet lidt mere end forventet i 2. kvartal. Dette skyldes primært en nedgang på recessionsfølsomme områder såsom antal medarbejdere i virksomhederne (arbejdsskadeforsikring) og antallet af forsikrede varebiler. Hertil kommer et lavere salg end forudsat gennem bankdistribution.

Halvårets resultat af skadeforsikring steg fra 195 mio. kr. til 733 mio. kr. før skat. Resultatudviklingen er hovedsagelig sammensat af en tilbagegang i det forsikringstekniske resultat på 303 mio. kr. og en fremgang i investeringsafkastet på 841 mio. kr.

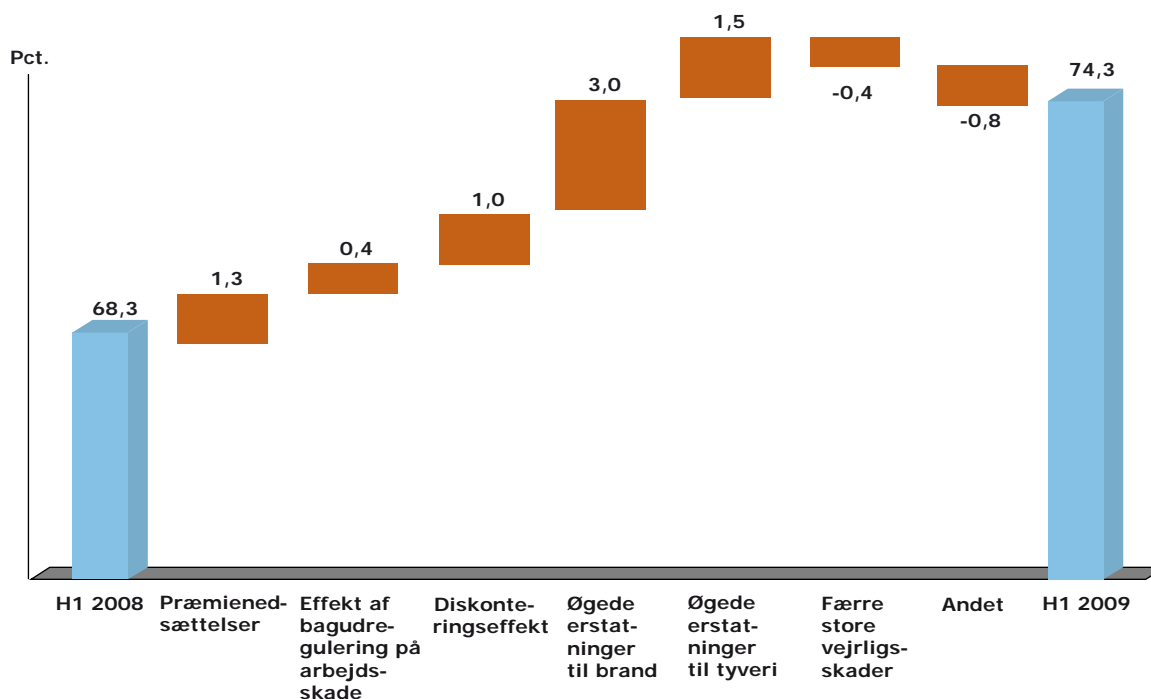
## Topdanmarks halvårsrapport for 2009

Det var forventet, at det forsikringstekniske resultat ville falde i 1. halvår 2009 som følge af prisnedsættelser, et øget brandskadeniveau samt en lavere forsikringsteknisk rente. Faldet er dog blevet noget større end ventet, hvil-

ket skyldes et højere erstatningsniveau på tyveri samt efterregulering af skader fra 1. kvartal.

Bruttoerstatningsprocenten steg fra 68,3 i 1. halvår 2008 til 74,3 i 1. halvår 2009.

Udvikling i erstatningsprocent H1 2008 – H1 2009



De gennemførte prisnedsættelser på primært bil- og arbejdsskadeforsikringer har i 1. halvår haft en effekt på 80 mio. kr. svarende til en effekt på erstatningsprocenten på 1,3 procentpoint.

Omfanget af brandskader steg fra 306 mio. kr. i 1. halvår 2008 til 438 mio. kr. i 1. halvår 2009. Stigningen på 132 mio. kr. påvirker erstatningsprocenten negativt svarende til 3,0 procentpoint. Mens erstatningsomfanget lå usædvanligt højt i 1. kvartal på 269 mio. kr., lå det i 2. kvartal på et mere normalt niveau på 169 mio. kr. Siden 1. halvår 2006 er erstatningerne til brand steget med omkring 70 pct. (30 pct. korrigeret for det usædvanligt høje niveau i 1. kvartal 2009). Topdanmark forventer ikke, at erstatningerne på brand vil falde tilbage til tidligere års lave niveau. På denne baggrund er det besluttet at hæve priserne på bygningsforsikringer for erhvervsvirksomheder og på husforsikringer til private.

Omfanget af tyveriskader steg fra 189 mio. kr. i 1. halvår 2008 til 254 mio. kr. i 1. halvår 2009. Stigningen på 65 mio. kr. svarer til en negativ påvirkning af erstatningsprocenten på 1,5 procentpoint. Den procentuelle stigning har været størst for erhvervsvirksomheder. Siden 1. halvår 2006 er erstatningerne til tyveri fordoblet. Som konsekvens af de stigende erstatninger til tyveri er det besluttet at hæve prisen på indboforsikringer og på løsøreforsikringer for erhvervsvirksomheder.

På bilforsikringsområdet lå erstatningsprocenten marginalt bedre end i 1. halvår 2008. Denne udvikling dækker over et fald i skadefrekvensen på 7 procentpoint, en negativ effekt af prisnedsættelser på 2 procentpoint og stigende erstatninger på personansvar.

Afløbsgevinster f.e.r. faldt fra 122 mio. kr. i 1. halvår 2008 til 100 mio. kr. i 1. halvår 2009. Før genforsikring faldt afløbsgevinsterne fra 102 mio. kr. til 95 mio. kr.

## Topdanmarks halvårsrapport for 2009

Udviklingen i store vejrligsrelaterede skader har i 1. halvår 2009 påvirket erstatningsprocenten positivt. Udgiften til disse skader registreret som vejrligsrelaterede er således faldet fra 25 mio. kr. i 1. halvår 2008 til 8 mio. kr. i 1. halvår 2009. Det svarer til en positiv påvirkning af erstatningsprocenten på 0,4 pct.

Det lavere renteniveau i 1. halvår 2009 sammenlignet med 1. halvår sidste år har forøget erstatningsprocenten med 1,0 procentpoint (diskonteringseffekt). Alle erstatningsreserver tilbagediskonteres således til nutidsværdien, hvilket betyder, at et lavere renteniveau medfører en højere erstatningsprocent.

På grund af de usædvanligt mange store brandskader i 1. kvartal har Topdanmark i 1. halvår 2009 fået refunderet mere fra genforsikringselskaberne end i samme periode sidste år. Samlet faldt nettogenforsikringsprocenten således fra 3,1 til 2,2.

Omkostningsprocenten steg fra 14,5 til 14,8. Topdanmark har skærpet fokus på omkostningsbevidsthed og har bl.a. gennemført et delvist ansættelsesstop. Dette har medvirket til at dæmpe stigningen i omkostningsprocenten.

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) steg herefter fra 85,9 i 1. halvår 2008 til 91,3 i 1. halvår 2009. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 88,6 til 93,6.

Genforsikringsprogrammet vedrørende storm er fornyet for perioden 1. juli og et år frem og ligger uændret på 5,1 mia. kr. inklusive selvbeholdet på 100 mio. kr. (75 mio. kr. efter skat). Fornyelsen blev gennemført med en mindre stigning i genforsikringsomkostningerne. Yderligere oplysninger om stormprogrammet fremgår af [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Risikostyring](#) → [Forsikringsrisiko](#) → [Genforsikring](#).

### Udvikling i 2. kvartal

Præmieindtægten i 2. kvartal 2009 var 2.165 mio. kr. og lå derved 4,1 procentpoint lavere end i samme kvartal året før. Den negative præmieudvikling var lidt større end i 1. kvartal og skyldes hovedsagelig en større tilbagegang

end forudsat på erhvervsmarkedet, herunder især forsikring af varebiler og arbejdsskade svarende til 1,5 procentpoint. Hertil kommer et lavere salg end tidligere forventet til privatmarkedet gennem bankdistribution.

Derimod viser udviklingen gennem Topdanmarks egne salgskanaler et fortsat godt bytteforhold på privatmarkedet.

Resultatet af skadeforsikring steg fra 360 mio. kr. i 2. kvartal 2008 til 653 mio. kr. i 2. kvartal 2009. Det forsikringstekniske resultat faldt fra 383 mio. kr. til 216 mio. kr., mens investeringsafkastet m.m. steg fra -23 mio. kr. til 437 mio. kr.

Af nedgangen i teknisk resultat af skadeforsikring på 167 mio. kr. skyldes de 33 mio. kr. en opjustering af erstatningshensættelserne på indtrufne brand- og tyveriskader i 1. kvartal. Prisen sættelserne har haft en effekt på 40 mio. kr., mens den forsikringstekniske rente var 34 mio. kr. lavere i forhold til 2. kvartal 2008. Endelig lå afløbsresultatet 25 mio. kr. lavere end i samme kvartal 2008. Disse ændringer løber op i 132 mio. kr.

Den resterende tilbagegang skyldes hovedsagelig en stigning i omfanget af tyveriskader, som har påvirket resultatet af indboforsikringer på privatmarkedet og løssøreforsikringer på erhvervsmarkedet. Som tidligere omtalt er det besluttet at hæve prisen på begge områder.

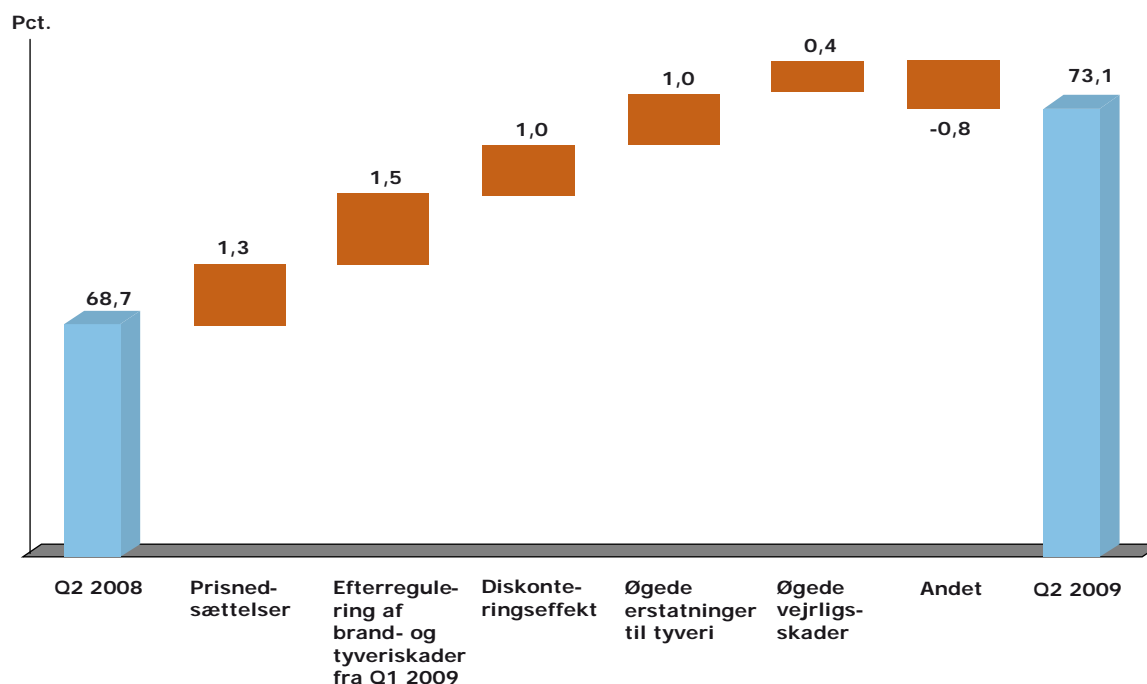
Store vejrligsrelaterede skader lå lavt med 8 mio. kr., mens der ikke blev registreret vejrligsrelaterede skader i samme kvartal i 2008.

Udgifterne til brandskader på 169 mio. kr. lå på nogenlunde samme niveau som i 2. kvartal 2008 (165 mio. kr.).

Erstatningsprocenten blev i 2. kvartal 2009 påvirket negativt med 22 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år som følge af det lavere renteniveau (diskonteringseffekt).

Erstatningsprocenten steg fra 68,7 i 2. kvartal 2008 til 73,1 i 2. kvartal 2009. Afvigelsesforklaringen fremgår af følgende figur.

## Udvikling i erstatningsprocent Q2 2008 – Q2 2009



Nettogenforsikringsprocenten steg fra 2,5 til 3,4 på grund af færre refunderede erstatninger.

Combined ratio steg herefter fra 85,6 til 91,0. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 89,0 til 93,4.

Omkostningsprocenten steg marginalt fra 14,4 til 14,5 holdt nede af lavere salgsudgifter og Topdanmarks øgede omkostningsfokus.

### Hovedtal - Skadeforsikring

Mio. kr.	Året 2008	2. kvartal 2008	2. kvartal 2009	1. halvår 2008	1. halvår 2009
Bruttopræmieindtægter	8.952	2.256	2.165	4.490	4.335
Forsikringsteknisk rente	222	58	24	118	70
Erstatninger	-5.786	-1.549	-1.582	-3.064	-3.219
Omkostninger	-1.320	-325	-315	-653	-643
Resultat af afgiven forretning	-272	-57	-76	-139	-94
Teknisk resultat	1.796	383	216	752	449
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	-1.717	-28	432	-566	274
Andre poster	12	5	5	9	10
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>91</b>	<b>360</b>	<b>653</b>	<b>195</b>	<b>733</b>
Afløbsresultat f.e.r.	506	75	50	122	100
Bruttoerstatningsprocent	64,6	68,7	73,1	68,3	74,3
Nettogenforsikringsprocent	3,1	2,5	3,4	3,1	2,2
Skadeforløb	67,7	71,2	76,5	71,4	76,5
Bruttoomkostningsprocent	14,7	14,4	14,5	14,5	14,8
Combined ratio	82,4	85,6	91,0	85,9	91,3
Operating ratio	80,4	83,5	90,1	83,7	89,8

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Segmentrapportering

### Privat

Privat består af forsikringer til private husstande solgt gennem Topdanmarks egne salgskanaler og distributionspartnere.

Præmieindtægten steg i 1. halvår med 0,2 pct. til 2.305 mio. kr. Væksten var negativt påvirket af tidligere gennemførte prisnedsættelser og recessionen på markedet for bilforsikringer samt lavere salg via bankdistribution.

Det forsikringstekniske resultat faldt i 1. halvår 2009 med 192 mio. kr. til 231 mio. kr. hovedsagelig på grund af et dårligere skadeforløb.

Skadeforløbet steg med 7,9 procentpoint til 76,4 pct., hvilket skyldes en kraftig stigning i udgiften til tyveri- og brandskader på 70 mio. kr. fra 1. halvår 2008 til 1. halvår

2009. Forløbet på motorforsikringsområdet har været positivt med en faldende skadefrekvens.

Afløbsresultatet faldt fra 89 mio. kr. i 1. halvår 2008 til 44 mio. kr. i 1. halvår 2009 svarende til en negativ påvirkning af combined ratio på 2,0 procentpoint.

For at rette op på det utilfredsstillende skadeforløb gennemføres forhøjelser på hus- og indboforsikringer.

Omkostningsprocenten faldt fra 15,5 til 15,0. Årsagen er dels omkostningsfokus og det gennemførte ansættelsesstop, dels lavere provisionsudgifter på grund af et lavere salg gennem bankdistribution.

Combined ratio steg fra 84,0 i 1. halvår 2008 til 91,4 i 1. halvår 2009 primært på grund af det dårlige skadeforløb og prisreduktioner.

Privat	Året	2. kvartal	2. kvartal	1. halvår	1. halvår
Mio. kr.	2008	2008	2009	2008	2009
Bruttoopræmieindtægter	4.573	1.157	1.153	2.299	2.305
Forsikringsteknisk rente	111	31	12	56	34
Erstatninger	-3.197	-772	-908	-1.538	-1.735
Omkostninger	-729	-181	-167	-356	-346
Afgiven forretning	-57	-25	-12	-38	-27
Teknisk resultat	701	210	78	423	231
Afløbsresultat f.e.r.	114	52	13	89	44
Bruttoerstatningsprocent	69,9	66,7	78,7	66,9	75,2
Nettogenforsikringsprocent	1,3	2,1	1,1	1,6	1,2
Skadeforløb	71,2	68,8	79,8	68,5	76,4
Bruttoomkostningsprocent	15,9	15,7	14,5	15,5	15,0
Combined ratio	87,1	84,5	94,3	84,0	91,4
Operating ratio	85,0	82,3	93,3	82,0	90,1

### Erhverv

Erhverv dækker forsikringer til erhvervs- og landbrugsvirksomheder med under 50 ansatte, solgt gennem Topdanmarks salgsgorganisation og samarbejdspartnere.

Præmieindtægten faldt med 7,9 pct. til 1.633 mio. kr. Præmieindtægten faldt primært på grund af mistet præmieindtægt på arbejdsskadeforsikring (133 mio. kr. i forhold til 1. halvår 2008), færre biler og varevogne samt flere konkurser.

Det forsikringstekniske resultat faldt i 1. halvår 2009 med 118 mio. kr. til 174 mio. kr. hovedsagelig på grund af et dårligere skadeforløb.

Skadeforløbet steg med 3,5 procentpoint på grund af usædvanligt mange store brandskader og en voldsom stigning i antallet af tyverier på erhvervsområdet. Landbrugsområdet har udvist et mere normalt forløb. For at rette op på det dårlige skadeforløb forhøjes prisen på bygnings- og løsøreforsikringer for erhvervskunder.



## Topdanmarks halvårsrapport for 2009

Afløbsgevinster steg fra 35 mio. kr. i 1. halvår 2008 til 49 mio. kr. i 1. halvår 2009.

Omkostningsprocenten steg 1,2 procentpoint på grund af de faldende præmier.

Combined ratio steg fra 86,6 i 1. halvår 2008 til 91,3 i 1. halvår 2009 primært på grund af de store brandskader og mange tyverier.

<b>Erhverv</b>	<b>Året</b>	<b>2. kvartal</b>	<b>2. kvartal</b>	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>
Mio. kr.	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Bruttopræmieindtægter	3.543	888	816	1.774	1.633
Forsikringsteknisk rente	95	24	10	54	32
Erstatninger	-2.167	-623	-554	-1.237	-1.232
Omkostninger	-477	-118	-121	-246	-244
Afgiven forretning	-111	-21	-37	-53	-15
Teknisk resultat	883	150	114	292	174
<b>Afløbsresultat f.e.r.</b>	<b>266</b>	<b>29</b>	<b>36</b>	<b>35</b>	<b>49</b>
Bruttoerstatningsprocent	61,2	70,1	67,9	69,7	75,4
Nettogenforsikringsprocent	3,1	2,5	4,5	3,1	0,9
Skadeforløb	64,3	72,6	72,4	72,8	76,3
Bruttoomkostningsprocent	13,5	13,2	14,9	13,8	15,0
Combined ratio	77,8	85,8	87,3	86,6	91,3
Operating ratio	75,7	83,5	86,2	84,0	89,5

### Industri

Industri består af forsikringer til dansk baserede virksomheder med over 50 ansatte samt captive-baserede forsikringer.

Præmieindtægten faldt med 4,8 pct. i forhold til samme periode sidste år. Præmieudviklingen er påvirket af afgang af en række større kundeforhold på arbejdsskade og en fortsat konkurrence på markedet for industriforsikringer.

Det forsikringstekniske resultat steg i 1. halvår 2009 med 8 mio. kr. til 40 mio. kr.

Skadeforløbet er forbedret 4,1 procentpoint til 77,7 pct. Skadeforløbet har været gunstigt påvirket af få storskader - i modsætning til segment Erhverv, som har været ramt af mange store brandskader.

Afløbsresultatet steg med 9 mio. kr. fra et tab i 1. halvår 2008 på 2 mio. kr. til en gevinst på 7 mio. kr. i 1. halvår 2009.

Omkostningsprocenten steg 0,9 procentpoint på grund af de faldende præmier.

Combined ratio blev forbedret fra 94,5 i 1. halvår 2008 til 91,3 i 1. halvår 2009.

<b>Industri</b>	<b>Året</b>	<b>2. kvartal</b>	<b>2. kvartal</b>	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>
Mio. kr.	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Bruttopræmieindtægter	857	216	200	427	407
Forsikringsteknisk rente	15	3	2	9	5
Erstatninger	-446	-162	-125	-302	-264
Omkostninger	-120	-27	-28	-54	-56
Afgiven forretning	-104	-11	-28	-48	-52
Teknisk resultat	202	19	21	32	40
<b>Afløbsresultat f.e.r.</b>	<b>126</b>	<b>-6</b>	<b>1</b>	<b>-2</b>	<b>7</b>
Bruttoerstatningsprocent	52,0	74,7	62,4	70,6	64,9
Nettogenforsikringsprocent	12,2	5,1	13,8	11,2	12,8
Skadeforløb	64,2	79,8	76,2	81,8	77,7
Bruttoomkostningsprocent	14,1	12,7	13,6	12,7	13,6
Combined ratio	78,3	92,5	89,8	94,5	91,3
Operating ratio	76,9	91,1	89,5	92,5	90,5

## Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 56 mio. kr. for 1. halvår 2009 mod et underskud på 38 mio. kr. for samme periode sidste år.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne består af summen af overskuddene fra Liv I og Liv V med fradrag af finansieringsomkostninger. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringselskabernes overskudsprincip, jf.

[www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Forretning](#) → [Livsforsikring](#) → [Overskudsprincip](#).

### Resultat - Livsforsikring

Mio. kr.	1. halvår 2008			1. halvår 2009		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	-1	-3	-4	20	28	48
Risikotillæg	29	26	55	38	26	64
Overført til skyggekonto	-29	-26	-55	-38	-26	-64
Resultat i Topdanmark Link			-26			13
Finansiering Liv Holding			-6			-6
Andet			-2			1
<b>Resultat af livsforsikring</b>			<b>-38</b>			<b>56</b>
<b>Skyggekonto ultimo</b>	<b>29</b>	<b>77</b>	<b>106</b>	<b>100</b>	<b>134</b>	<b>234</b>

Kunderne er primært opdelt i to selskaber, Liv I og Liv V. Forsikringer tegnet siden 1. juli 1994 med ydelsesgarantier på 2,5 og 1,5 pct. er placeret i Liv I, der samtidig er det selskab, hvor nye kunder indtegnes. Ordninger fra før 1. juli 1994, som indeholder ydelser baseret på en 4,5 pct. opgørelsesrente, er placeret i Liv V.

Afkastet af kundemidler før PAL har i 1. halvår 2009 været 4,6 pct. i Liv I og 0,7 pct. i Liv V. Efter pensionsafkastskat og ændring i hensættelse til styrkelse af indgåede garantier blev nettoafkastet 4,1 pct. i Liv I og 1,4 pct. i Liv V.

Egenkapitalens investeringsafkast har i 1. halvår 2009 været 3,2 pct. i Liv I og 4,4 pct. i Liv V. Egenkapitalens investeringsafkast omfatter ikke afkast af aktier og instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.

Hverken Liv I eller Liv V har oppebåret risikotillæg for 1. halvår 2009. Der er derfor overført 64 mio. kr. til skyggekontoen. Skyggekontoen vil blive indtægtsført på et senere tidspunkt. Skyggekontiene udgjorde ved udgangen af 1. halvår 2009 100 mio. kr. i Liv I og 134 mio. kr. i Liv V.

### Nedsættelse af kursværn

Periodens resultat har bevirket, at trækket i Liv I på porteføljens individuelle bonuspotentialer på fripolicer er nedbragt med 426 mio. kr. til 821 mio. kr. Herefter ud-

gjorde de individuelle bonuspotentialer på fripolicer 4.013 mio. kr. Kursværn er med virkning fra 30. juli 2009 nedsat fra 8 pct. til 5 pct.

I Liv V er det kollektive bonuspotentiale i 1. halvår 2009 reduceret med 9 mio. kr. til 57 mio. kr. svarende til en bonusgrad på 0,7 pct.

Kursværn er en midlertidig foranstaltning i perioder, hvor markedsværdien af kundernes aktiver er lavere end summen af kundernes depoter. Hvis en kunde vil ud af en pensionsordning før tid, indgår kursværn i opgørelsen af kundens depot, således at der ikke sker en skævdeling af de fælles midler mellem kunder, der bliver, og kunder, der forlader selskabet.

### Præmieudvikling

Bruttopræmierne udgjorde 1.671 mio. kr. i 1. halvår 2009 mod 2.059 mio. kr. i samme periode i 2008, hvilket svarer til et fald på 18,8 pct.

Topdanmark fokuserer på præmiefremgang på løbende præmier. Det er præmier, der indbetales år efter år typisk i forbindelse med firmaaftaler, hvor virksomhederne løbende indbetaler på deres medarbejders pensionsordninger. De løbende præmier udgjorde 1.462 mio. kr. i 1. halvår 2009 mod 1.350 mio. kr. i samme periode i 2008 svarende til en stigning på 8,3 pct.

## Topdanmarks halvårsrapport for 2009

Engangsindskud udgjorde 209 mio. kr. i 1. halvår 2009 mod 709 mio. kr. i samme periode i 2008 svarende til et fald på 70,5 pct. Faldet i indskud skyldes usædvanlige markedsforhold. De fleste selskaber har indført kursværn, og reduktionen i præmieindtægt er en naturlig konsekvens af den heraf følgende mindskede mobilitet på firmapensionsområdet. Faldet i engangsindskud skal ses i sammenhæng med en tilsvarende reduktion i overførslen af depoter fra Topdanmark til andre aktører i markedet.

Præmieindtægterne på markedsrenteprodukter udgjorde 266 mio. kr. for 1. halvår 2009 mod 416 mio. kr. i samme periode året før svarende til et fald på 36,1 pct. Markedsrenterelaterede produkter stod i 1. halvår 2009 for 31,5 pct. af nytægningen af livsforsikringsprodukter.

### Resultat - Livsforsikring

Mio. kr.	2. kvartal 2008			2. kvartal 2009		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	7	6	13	13	20	33
Risikotillæg	17	13	30	22	13	35
Overført til skyggekonto	-17	-13	-30	-22	-13	-35
Resultat i Topdanmark Link			-10			12
Finansiering Liv Holding			-3			-2
<b>Resultat af livsforsikring</b>			<b>0</b>			<b>43</b>

Bruttopræmierne udgjorde 698 mio. kr. i 2. kvartal 2009 mod 866 mio. kr. for samme periode i 2008 svarende til et fald på 19,3 pct. De løbende præmier udgjorde 570 mio. kr. i 2. kvartal 2009 mod 544 mio. kr. for samme periode i 2008 svarende til en stigning på 4,7 pct.

### Investeringsaktiviteter

Investeringsafkastet i Topdanmark koncernen eksklusiv Topdanmark Livsforsikring koncernen var 552 mio. kr. i 1. halvår 2009 (Q2 2009: 559 mio. kr.) inklusive kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resul-

Forventningen til væksten i løbende præmie fastholdes på de 5 pct., som fremgik af kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal 2009.

Ud over den regnskabsmæssige præmieindtægt er der 63 mio. kr. i præmieindtægter på investeringskontrakter, som går direkte på balancen fordelt med 29 mio. kr. som løbende præmier og 34 mio. kr. som indskud. De samlede præmieindtægter på investeringskontrakter udviser et fald på 36,7 pct. i forhold til samme periode 2008.

### Udvikling i 2. kvartal

Resultat af livsforsikring steg fra et resultat på 0 mio. kr. i 2. kvartal 2008 til et overskud på 43 mio. kr. i 2. kvartal 2009. Denne forbedring skyldes bl.a. et bedre investeringsafkast af egenkapitalen på 20 mio. kr., samt at resultatet i Topdanmark Link blev forbedret med 22 mio. kr.

tat. I 1. halvår 2008 var det tilsvarende investeringsafkast negativt med 226 mio. kr.

Afkastet i 1. halvår 2009 er større end indeholdt i den modelmæssige resultatprognose for 2009 som oplyst i delårsrapporten for 1. kvartal 2009. Dette skyldes navnlig de faldende kreditspreads, en gunstig positionering i real-kreditmarkedet og et højt løbende afkast relativt til den anvendte prognoserente.

Afkastet i 1. halvår 2009 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af nedenstående tabel.

## Topdanmarks halvårsrapport for 2009

### Investeringsafkast

	Beholdning		Afkast 2. kvartal		Afkast 1. halvår	
	30. juni mia. kr.	30. juni mio. kr.	%	30. juni mio. kr.	%	30. juni mio. kr.
Danske aktier	0,3	56	19,8	31	10,4	31
Udenlandske aktier	0,7	129	20,3	87	13,2	87
Stats- og realkredit- obligationer	9,5	183	1,8	264	2,8	264
Kreditobligationer	0,8	83	12,0	52	7,5	52
CDO's	0,9	9	0,8	-35	-3,6	-35
Ejendomme	1,3	19	1,5	36	2,8	36
Aktiver vedr. SUL	1,4	28	2,0	39	2,7	39
Pengemarked m.m.	5,4	62	1,2	124	2,3	124
Rentebær. gæld	-3,9	-32	0,7	-89	1,9	-89
I alt	16,4	537	3,4	509	3,3	509

Eksponering i udenlandske aktier 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. Investeringsafkastet på 509 mio. kr. afviger fra det i teksten nævnte investeringsafkast på 552 mio. kr., idet der i tabellen ses bort fra indtjeningen i Topdanmark Kapitalforvaltning. Kursregulering af erstatningshensættelser indgår under stats- og realkreditobligationer, hhv. aktiver vedr. SUL (syge- og ulykkesforsikring).

Ved udgangen af 1. halvår udgjorde værdien af associerede virksomheder 54 mio. kr. af de samlede investeringer i aktier på 1.023 mio. kr. Aktieeksponeringen udgjorde 831 mio. kr., når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen af afledte finansielle instrumenter indregnes.

Aktieporteføljerne er veldiversificerede uden store enkeltpositioner. Porteføljerne er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier (som pr. 30. juni 2009 udgjorde 25 pct. af porteføljen) og i MSCI World i originalvaluta for udenlandske aktier.

Markedsværdien af rentebærende fordringer tilhørende koncernen eksklusiv livsforsikring udgjorde 15.004 mio. kr. svarende til 90,5 pct. af de samlede investeringsaktiver. Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-ratede danske realkreditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Kategorien stats- og realkreditobligationer udgøres hovedsagelig af danske realkreditobligationer. Hertil kommer en mindre mængde statsobligationer og covered

bonds (særligt dækkede obligationer). Sidstnævnte er AAA-ratede realkreditobligationer, hvor lånets størrelse ikke kan overstige 70 pct. af værdien af pantet. Falder ejendomspriserne så meget, at kravet ikke er opretholdt, stiller det udstedende institut yderligere sikkerhed.

Kreditobligationer med en rating under BBB (382 mio. kr.) udgøres af senior secured banklån, high yield-obligationer, hvoraf en del er konvertible, og ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker (38 mio. kr. tier 1). Kreditobligationer med en rating på BBB og A (252 mio. kr.) udgøres af almindelige og konvertible erhvervsobligationer samt ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker (76 mio. kr. tier 1). Kreditobligationer med en rating højere end A (153 mio. kr.) udgøres af policer på livrenter og erhvervsobligationer.

De underliggende aktiver i CDO's med en rating under AA (456 mio. kr.) består fortrinsvis af leveraged loans (305 mio. kr.), mens den resterende del fortrinsvis udgøres af CDO's med investment grade investeringer som underliggende aktiv. De underliggende aktiver i CDO's med rating på AA og AAA (451 mio. kr.) består fortrinsvis af leveraged loans (204 mio. kr.), prime mortgage-backed securities (159 mio. kr.) og investment grade obligationer m.m. (52 mio. kr.).

Misligholdelsesfrekvensen på de underliggende aktiver i Topdanmarks CLO's ligger på ca. 6 pct. i USA og på ca. 3 pct. i Europa, hvilket er forholdsvis lavt sammenlignet med markedsgennemsnittet og samtidig lavere end forudsat ved Topdanmarks beregning af modelpriser. Den negative trend synes at være aftaget noget med færre nedgraderinger og defaults, ligesom der har været betydelige prisstigninger på de underliggende aktiver. Antallet af equity-tranche, som ikke består de nødvendige tests, er dog fortsat meget højt, og indtil videre vil det løbende afkast af equity-trancherne være tilsvarende lavt. Det forventes, at en del af de betalingsstoppede trancher vil genoptage betalingerne på et senere tidspunkt.

Aktuelt investerer Topdanmark ikke i CDO's. Tabellen viser koncernens CDO-afkast pr. 30. juni samt beholdningens markedsværdi pr. samme dato. Det fremgår, at det samlede investeringsafkast for CDO-investeringerne i koncernen eksklusiv livsforsikring udgjorde -35 mio. kr. i 1. halvår. Inklusive aktionærernes andel af afkastet i livsforsikring blev investeringsafkastet for CDO-investeringerne -43 mio. kr.

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## CDO's - Afkast og beholdninger

Mio. kr.	Koncern ekskl. Liv		Liv	
	2. kvrt.	1. halvår	2. kvrt.	1. halvår
<b>Afkast</b>				
AAA og AA	3	20	12	39
Lavere end AA	6	-55	35	-95
Afkast i alt	9	-35	47	-56
Renter	12	27	12	45
Kursreguleringer	-3	-62	35	-101
Afkast i alt	9	-35	47	-56
<b>Bogført værdi 30. juni 2009</b>				
AAA og AA		451		874
Lavere end AA		456		737
Bogført værdi i alt		907		1.611

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 egentlig plan for afvikling af porteføljen. Dog kan det oplyses, at Topdanmark kun forventer beskedne afdrag i 2009, mens afdrag og indfrielse, primært i AAA- og AA-trancheerne, forventes at ligge i størrelsesordenen 300 mio. kr. i 2010. I 2008 udgjorde afdrag og indfrielse ca. 150 mio. kr.

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme (737 mio. kr.), lejeboliger (346 mio. kr.), udlejede kontorejendomme (66 mio. kr.) samt ejendomme udlejet til hoteldrift (112 mio. kr.). Bolig- og hotellejemålene kan opsiges med kort varsel, men genudlejning anses for at være uproblematisk. Kontorejendommene er udlejet på lange 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. Investeringerne opgøres som en andel af Topdanmark Livsforsikrings samlede investeringer, dog således at aktier og aktieinstrumenter forlods er allokert til livsforsikringskunderne, og at afkastet af disse aktiver dermed ikke indgår i afkastet af "Aktiver vedr. SUL".

"Pengemarked m.m." består hovedsagelig af pengemarkedsindsud og koncernmellemlægninger, mens "Rentebærende gæld" omfatter pengemarkedslån, negativ mellemregningssaldo, ansvarlige lån og udstedt hybridkapital.

## Modelpriser

Topdanmark har med virkning fra 4. kvartal 2008 besluttet at anvende mark-to-model metoden på strukturerede produkter (herunder CDO's samt illikvide lån og kreditobligationer), hvor der ikke findes en markedspris, der lever op til kravene i IFRS om handel mellem villige parter. I modellen antages det, at misligholdelsesfrekvensen på lån og kreditobligationer er steget til 10 pct. p.a. efter 1. kvartal 2009 og bliver på dette niveau til og med 3. kvartal 2011, hvorefter frekvensen gradvis falder til et normalt niveau på 3 pct. p.a. Recovery-rates antages at udgøre 60 pct. på seniorgæld og 20 pct. på efterstillet gæld. Kalkulationsrenten er 10 pct. p.a.

Mark-to-model metoden anvendes kun, såfremt det ud fra en konkret bedømmelse vurderes, at den opgjorte værdi dermed giver mere retvisende udtryk for dagsværdien. I koncernen, eksklusiv livsforsikring, er aktiveksponering til en samlet værdi af 825 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2009 opgjort ved hjælp af mark-to-model metoden. Det tilsvarende tal var ved udgangen af 1. kvartal 1.035 mio. kr. En væsentlig del af differencen skyldes, at der igen er likviditet i markedet for leveraged loans, således at det nu er muligt at få reelle handelspriser på de fleste lån. Ved overgang til reelle handelspriser er der konstateret en gevinst på 6 mio. kr.

## Finansiering

Målsætningen for Topdanmarks kapitalstruktur er, at den ansvarlige kapital i form af egenkapital og hybridkapital skal være tilstrækkelig til at sikre den løbende drift. Egenkapital herudover udbetales til aktionærerne. Udlodningen finansieres ved midlertidige lån, idet den tilsvarende indtjening samtidig opspares i datterselskaberne. Efter udbyttebetaling fra datterselskaberne nedbringes fremmedfinansieringen igen til det niveau, der anses for optimalt på længere sigt.

I sommeren 2007 udstedte Topdanmark 55 mio. EUR hybrid kernekapital i form af variabelt forrentede kapitalbeviser. Kapitalbeviserne er stående lån uden endelig udløbsdato. Topdanmark har dog ret til at førtidsindfri kapitalbeviserne fra og med 15. september 2017 til kurs pari efter forudgående tilladelse fra Finanstilsynet. Kapitalbeviserne forrentes med EURIBOR + 1,90 pct. til september 2017, herefter med EURIBOR + 2,90 pct.

For oplysninger om likviditetsberedskabet henvises til [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Risikostyring](#) → [Markedsrisiko](#).

## Skat

Skatteudgiften udgjorde 168 mio. kr. ud af et resultat før skat på 758 mio. kr. Når den realiserede skatteprocent på 22 pct. afviger fra den officielle skattesats på 25 pct., skyldes det, at aktiekursgevinsterne ikke er skattepligtige. Der har været aktiekursgevinster på 95 mio. kr. i 1. halvår 2009.

## Modelmæssig resultatprognose for 2009

Topdanmark offentliggør ikke en egentlig resultatforventning for 2009, men oplyser, i 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.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Risikostyring](#) → [Risikoforhold](#) → [Risikoscenarier](#).

Læserne af Topdanmarks års- og delårsrapporter kan have andre prognoseforudsætninger, end Topdanmark har valgt, og Topdanmark har derfor givet de interesserede mulighed for at beregne egne resultatforventninger for Topdanmark ved hjælp af Topdanmarks resultatsimuleringsmodel på [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Aktien](#) → [Resultat- og kurssimuleringsmodel](#).

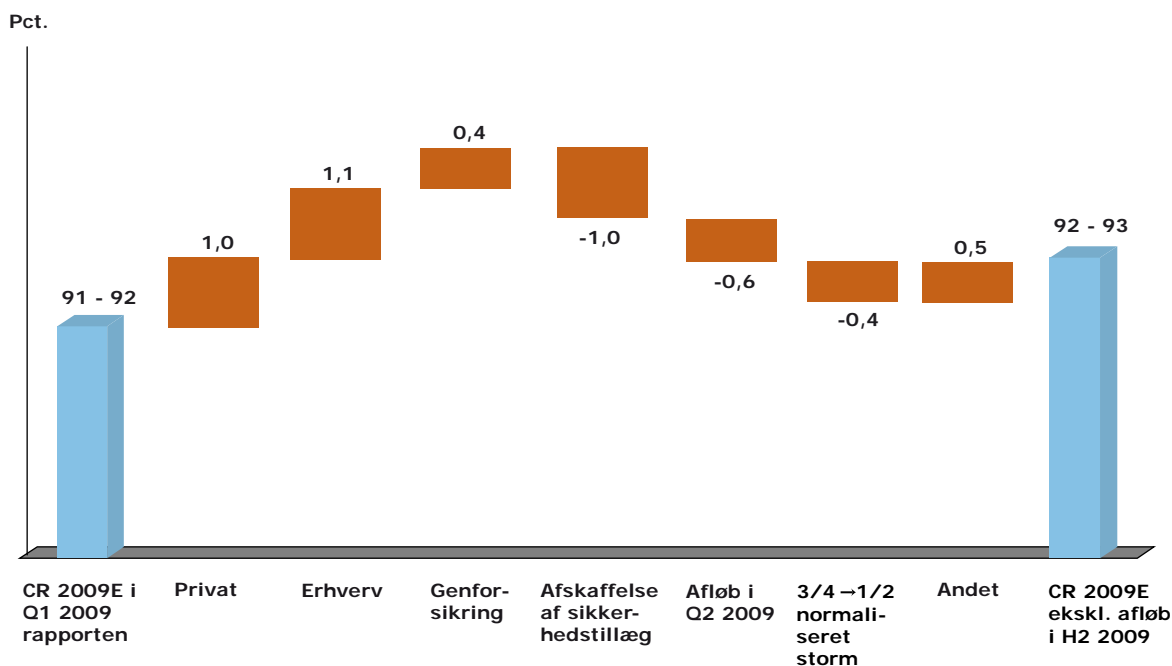
Som det fremgår, er den modelmæssige resultatprognose for investeringsafkastet ikke foretaget ud fra en konkret vurdering af det forventede investeringsafkast frem til årets udløb, men alene baseret på en langsigtet standardforudsætning for afkast.

Den modelmæssige resultatprognose lå på 900 - 1.000 mio. kr. efter skat i delårsrapporten for 1. kvartal, der blev offentliggjort 19. maj 2009.

I delårsrapporten for 1. kvartal 2009 blev det oplyst, at Topdanmark forudsatte en udvikling i præmieindtægten for hele 2009 på mellem -2 og -1 pct. På baggrund af udviklingen i 2. kvartal og den forløbne del af 3. kvartal justeres den forudsatte præmieudvikling for 2009 til mellem -3 og -2 pct. Dette skyldes en svagere udvikling end tidligere forudsat på konjunkturfølsomme områder såsom varebiler og arbejdsskadeforsikring på erhvervsmarkedet samt et ringere salg gennem bankdistribution på privatmarkedet. Som omtalt i afsnittet "Skadeforsikring" har Topdanmark besluttet at gennemføre prisforhøjelser. Dette ventes kun at få marginal effekt på præmieindtægten i 2009.

Samtidig med den negative udvikling i præmieindtægterne har udviklingen i erstatningsudgifter været præget af bl.a. større erstatningsudgifter på privat- og erhvervssegmentet (navnlig tyveri) end tidligere forudsat.

Prognose for udvikling i CR 2009



## Topdanmarks halvårsrapport for 2009

Omkostningsprocenten for 2009 forudsættes at ligge omkring 15.

Samlet er den forudsatte combined ratio for 2009 øget fra 91 - 92 til 92 - 93. Den forudsatte combined ratio indeholder ikke som tidligere en sikkerhedsmargin på 1 procentpoint, men er fortsat eksklusiv et eventuelt afløbsresultat resten af året.

Det er Topdanmarks operationelle mål at opnå en overskudsgrad på 10 pct. Med det aktuelle renteniveau svarer det til en combined ratio på omkring 91. Dette mål er eksklusiv et eventuelt afløbsresultat. Topdanmark har iværksat en række initiativer, der har til hensigt at forbedre lønsomheden, bl.a. prisforhøjelser. Når disse prisforhøjelser er fuldt implementeret, vil det have en effekt på præmieindtægten på ikke under 300 mio. kr., herunder godt og vel halvdelen i 2010. I takt med at disse tiltag får effekt, ventes overskudsgraden at stige til et niveau omkring 10 pct. i 2010.

Siden 14. maj 2009, som lå til grund for den modelmæssige resultatprognose for 2009 i delårsrapporten for 1. kvartal, har finansmarkederne udviklet sig mere positivt end forudsat. Det prognosticerede investeringsafkast for Topdanmark koncernen eksklusiv Topdanmark Livsforsikring er derfor forøget med 274 mio. kr. for hele 2009. Heraf skyldes 80 mio. kr. højere aktiekurser, mens den resterende del skyldes andre forhold herunder en betydelig indsnævring af kreditspændet på lavere ratede lån og obligationer.

På livsforsikringsiden fremgik det af prognosen efter Q1, at der ikke kunne indtægtsføres risikotillæg eller skyggekonto fra Liv I, mens der for Liv V kunne indtægtsføres fuldt risikotillæg på 52 mio. kr. og 64 mio. kr. fra skyggekontoen. Det er fortsat forventningen, at der ikke kan

indtægtsføres risikotillæg eller skyggekonto fra Liv I, men at såvel risikotillæg som den fulde skyggekonto på 104 mio. kr. vil kunne indtægtsføres fra Liv V. Den samlede skyggekonto forventes ved udgangen af 2009 herefter at udgøre 137 mio. kr. alene i Liv I.

Alt i alt opjusteres den modelmæssige resultatprognose for 2009 fra 900 - 1.000 mio. kr. til 1.100 - 1.200 mio. kr. efter skat. Af stigningen i den modelmæssige resultatprognose skyldes 65 mio. kr., at der ikke længere opereres med et sikkerhedstillæg på 1 procentpoint.

Middelværdien af den modelmæssige resultatprognose svarer til en egenkapitalforrentning på 30 pct. efter skat. Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af uændrede valutakurser, et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. i forhold til niveauet 14. august 2009 og et afkast af rentebærende investeringer på 2,7 pct. (den risikofri rente med et tillæg på 0,75 procentpoint). For resten af året er der forudsat en halv normaliseret storm svarende til 56 mio. kr. efter skat. Der er ikke indregnet et eventuelt afløbsresultat i resten af 2009.

Det skal pointeres, at den modelmæssige resultatprognose er meget følsom over for udsving i det realiserede afkast i Liv V. Ud fra forudsætningerne på prognosetidspunktet kan hele skyggekontoen i Liv V indtægtsføres i 2009, men det realiserede afkast i Liv V kan kun blive få mio. kr. mindre end forudsat, før en del af indestændet på skyggekontoen overføres til næste år. I denne situation vil et mindre realiseret resultat i Liv V krone for krone resultere i et mindre før-skat resultat i Topdanmark i 2009. Såfremt dette skulle ske, vil Topdanmarks resultat stige tilsvarende på et senere tidspunkt, når det realiserede resultat er tilstrækkeligt.

### Resultatprognose 2009

Mio. kr.	Prognose for 2009			Prognose for 2009		
	2008	14. maj 2009		14. august 2009		
Skadeforsikring						
- Teknisk resultat	1.796	900	- 940	790	-	830
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	-1.705	130	- 170	420	-	460
Resultat af skadeforsikring	91	1.030	- 1.110	1.210	-	1.290
Livsforsikring	-57	190	- 210	260	-	280
Moderselskab m.v.	-58	-50	- -30	-50	-	-30
Resultat før skat	-24	1.170	- 1.290	1.420	-	1.540
Skat	-165	-270	- -290	-320	-	-340
Årets resultat	-189	900	- 1.000	1.100	-	1.200

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Udlodning

I delårsrapporten for 1. kvartal 2009 blev det oplyst, at udlodningsprogrammet for 2009 lå på 525 mio. kr. Det blev endvidere oplyst, at udlodningen fremover vil ske med en forskydning svarende til godt et kvartals normaliseret indtjening, dvs. i niveauet 250 mio. kr. efter skat. Endelig blev det oplyst, at bestyrelsen 25. august 2009 ville overveje tidspunktet for genoptagelse af udlodningen samt fremtidig udlodningsform.

På baggrund af den modelmæssige resultatprognose for 2009, der er hævet med 200 mio. kr., forudsættes udlodningsprogrammet tilsvarende øget med 200 mio. kr. Udlodningsprogrammet for 2009 hæves derfor fra de 525 mio. kr. til 725 mio. kr. Det svarer til en udlodningsprocent på 6,7.

Bestyrelsen har drøftet fremtidig udbytteform og har besluttet at fortsætte med at udlodde overskudskapital til aktionærerne ved at tilbagekøbe Topdanmark-aktier.

Det er endvidere besluttet at indlede tilbagekøbet af Topdanmark-aktier, når vinduet herfor åbner 2. september 2009, jf. nedenstående oversigt "Tilbagekøb af aktier er muligt".

Det kan oplyses, at den del af tilbagekøbet, der ikke gennemføres i løbet af 2009, vil blive overført til 2010 som supplement til tilbagekøbsprogrammet for 2010.

### Tilbagekøb af aktier er muligt

28. maj 2009	-	03. aug. 2009
02. sep. 2009	-	02. nov. 2009
02. dec. 2009	-	15. feb. 2010
17. mar. 2010	-	28. apr. 2010
31. maj 2010	-	03. aug. 2010

### Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

04. aug. 2009	-	01. sep. 2009
03. nov. 2009	-	01. dec. 2009
16. feb. 2010	-	16. mar. 2010
29. apr. 2010	-	28. maj 2010
04. aug. 2010	-	01. sep. 2010

## Finanskalender

Delårsrapport 1. - 3. kvartal 2009	24.11.2009
Årsrapport 2009	09.03.2010
Ordinær generalforsamling	20.04.2010
Delårsrapport 1. kvartal 2010	20.05.2010
Halvårsrapport 2010	25.08.2010

## Anvendt regnskabspraksis

Topdanmark har i 2009 implementeret tillæg til IAS 1: "Præsentation af regnskaber". Tillægget vedrører præsentation af en separat totalindkomstopgørelse m.m. Tillægget omfatter alene oplysningskrav.

Anvendt regnskabspraksis vedrørende indregning og måling er uændret fra årsrapporten 2008.

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.



# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2008	2. kvartal 2008	2. kvartal 2009	1. halvår 2008	1. halvår 2009
<b>SKADEFORSIKRING</b>						
Bruttopræmier		9.010	1.631	1.545	5.854	5.559
Afgivne forsikringspræmier		-677	-75	-67	-420	-384
Ændring i bruttopræmiehensættelser		19	636	640	-1.333	-1.193
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		-2	-95	-94	81	59
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>8.350</b>	<b>2.097</b>	<b>2.024</b>	<b>4.182</b>	<b>4.041</b>
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	1	<b>222</b>	<b>58</b>	<b>24</b>	<b>118</b>	<b>70</b>
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.116	-1.527	-1.497	-3.009	-3.131
Modtaget genforsikringsdækning		357	75	87	203	164
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		346	-18	-81	-48	-81
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-30	20	-22	-40	30
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	2	<b>-5.443</b>	<b>-1.450</b>	<b>-1.513</b>	<b>-2.894</b>	<b>-3.018</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-77</b>	<b>-11</b>	<b>-20</b>	<b>-31</b>	<b>-31</b>
Erhvervelsesomkostninger		-778	-184	-178	-378	-380
Administrationsomkostninger		-530	-138	-131	-270	-251
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		80	18	20	37	37
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-1.228</b>	<b>-304</b>	<b>-289</b>	<b>-611</b>	<b>-594</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>		<b>1.824</b>	<b>390</b>	<b>226</b>	<b>764</b>	<b>468</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>						
Bruttopræmier	3	3.980	866	698	2.059	1.671
Afgivne forsikringspræmier		-9	-2	-3	-4	-5
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>3.971</b>	<b>864</b>	<b>695</b>	<b>2.055</b>	<b>1.666</b>
<b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>		<b>-2.143</b>	<b>-42</b>	<b>903</b>	<b>-795</b>	<b>730</b>
Udbetalte ydelser		-2.031	-588	-350	-1.156	-760
Modtaget genforsikringsdækning		4	0	1	1	3
Ændring i erstatningshensættelser		-7	-7	-6	-9	1
<b>Forsikringsydelse f.e.r.</b>		<b>-2.034</b>	<b>-595</b>	<b>-355</b>	<b>-1.164</b>	<b>-756</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser		-1.223	-163	-832	-861	-1.173
Ændring i genforsikringsandel		3	0	3	-2	2
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-1.220</b>	<b>-163</b>	<b>-829</b>	<b>-863</b>	<b>-1.171</b>
<b>Bonus</b>		<b>1.766</b>	<b>142</b>	<b>-57</b>	<b>1.097</b>	<b>10</b>
<b>Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter</b>		<b>-61</b>	<b>-142</b>	<b>-295</b>	<b>-190</b>	<b>-342</b>
Erhvervelsesomkostninger		-140	-35	-32	-71	-64
Administrationsomkostninger		-180	-41	-39	-90	-89
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-320</b>	<b>-76</b>	<b>-71</b>	<b>-161</b>	<b>-153</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>-41</b>	<b>-12</b>	<b>-9</b>	<b>-21</b>	<b>-16</b>

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Året 2008	2. kvartal 2008	2. kvartal 2009	1. halvår 2008	1. halvår 2009
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>					
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.824	390	226	764	468
Teknisk resultat af livsforsikring	-41	-12	-9	-21	-16
Indtægter fra associerede virksomheder	-21	-23	-26	-21	-23
Indtægter af investeringsejendomme	200	47	63	96	123
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.172	579	534	1.096	1.108
Kursreguleringer	-5.752	-450	1.159	-2.278	416
Renteudgifter	-203	-49	-57	-87	-156
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-43	-9	-15	-20	-25
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>-3.647</b>	<b>95</b>	<b>1.658</b>	<b>-1.214</b>	<b>1.443</b>
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-685	-163	-112	-333	-260
Pensionsafkastskat	424	4	-162	148	-124
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	2.143	42	-903	795	-730
Andre indtægter	6	1	1	3	3
Andre omkostninger	-48	-12	-13	-23	-26
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>-24</b>	<b>345</b>	<b>686</b>	<b>119</b>	<b>758</b>
Skat	-165	-102	-131	-110	-168
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>-189</b>	<b>243</b>	<b>555</b>	<b>9</b>	<b>590</b>
Resultat pr. aktie (kr.)	-12,1	15,5	35,1	0,6	37,5
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	-12,1	15,3	35,0	0,6	37,3

## Totalindkomstopgørelse

Opskrivning af domicilejendomme	118	0	0	14	0
Overført til kollektivt bonuspotentiale	-97	0	0	-12	0
Pensionsafkastskat	-7	0	0	-1	0
Skat	-4	0	0	0	0
Anden totalindkomst ført på egenkapitalen	10	0	0	1	0
Periodens resultat	-189	243	555	9	590
<b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>	<b>-179</b>	<b>243</b>	<b>555</b>	<b>10</b>	<b>590</b>

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Aktiver • koncernen

Mio. kr.	31. december 2008	30. juni 2008	30. juni 2009
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	610	601	727
Driftsmidler	190	172	174
Domicilejendomme	737	633	737
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	927	805	911
Investeringsejendomme	4.024	3.323	4.025
Kapitalandele i associerede virksomheder	352	340	329
Udlån til associerede virksomheder	286	228	451
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	638	568	780
Kapitalandele	3.859	5.660	4.100
Obligationer	27.971	29.260	29.872
Pantesikrede udlån	20	20	19
Andre udlån	3	3	3
Indlån i kreditinstitutter	8.827	3.309	9.602
Afledte finansielle instrumenter	1.257	513	773
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	41.937	38.765	44.369
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	46.599	42.656	49.174
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	891	1.076	1.812
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	85	155	134
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	32	26	33
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	534	507	577
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	651	688	744
Tilgodehavender hos forsikringstagere	416	417	422
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	152	155	164
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	3	16	7
Andre tilgodehavender	88	120	101
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	1.310	1.396	1.438
Aktuelle skatteaktiver	296	9	192
Udsudte skatteaktiver	73	218	82
Likvide beholdninger	174	196	247
Øvrige	491	276	389
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	1.034	699	910
Tilgodehavende renter samt optjent leje	541	480	530
Andre periodeafgrænsningsposter	123	118	123
<b>PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT</b>	664	598	653
<b>AKTIVER, I ALT</b>	52.035	47.831	55.625

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Passiver • koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2008	30. juni 2008	30. juni 2009
Aktiekapital		167	169	168
Opskrivningshenlæggelser		13	4	13
Sikkerhedsfond		1.104	1.104	1.104
Andre henlæggelser		13	13	14
Reserver, i alt		1.117	1.117	1.118
Overført overskud		1.598	1.781	2.254
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>2.895</b>	<b>3.071</b>	<b>3.553</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>		<b>652</b>	<b>652</b>	<b>652</b>
Præmiehensættelser		2.637	3.989	3.830
Garanterede ydelser		13.495	9.838	12.159
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		6.424	7.309	7.734
Bonuspotentiale på fripolicydelser		3.043	5.433	4.242
Livsforsikringshensættelser, i alt		22.962	22.580	24.135
Erstatningshensættelser		11.030	10.801	11.438
Kollektivt bonuspotentiale		66	649	57
Hensættelser til bonus og præmierabatter		108	79	120
Hensættelser til unit-linked kontrakter		1.820	1.830	2.220
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>38.623</b>	<b>39.928</b>	<b>41.800</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		52	50	48
Udskudte skatteforpligtelser		162	95	140
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		348	348	348
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>562</b>	<b>493</b>	<b>536</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>49</b>	<b>35</b>	<b>62</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		98	195	59
Gæld i forbindelse med genforsikring		19	29	19
Obligationslån		43	16	43
Gæld til kreditinstitutter		7.790	2.586	7.928
Gæld til associerede virksomheder		4	5	2
Afledte finansielle instrumenter		486	26	69
Anden gæld		697	760	848
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>9.137</b>	<b>3.617</b>	<b>8.968</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>117</b>	<b>35</b>	<b>54</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>52.035</b>	<b>47.831</b>	<b>55.625</b>

Eventualforpligtelser

4

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2008	1. halvår 2008	1. halvår 2009
<b>Pengestrømme fra driften</b>			
Bruttopræmier	8.985	5.741	5.461
Erstatninger	-6.086	-2.986	-3.078
Omkostninger	-1.254	-639	-539
Resultat af afgiven forretning	-254	-172	-192
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.391	1.944	1.652
Bruttopræmier	3.713	1.993	1.723
Forsikringsydelse	-2.015	-1.138	-764
Omkostninger	-307	-163	-152
Resultat af afgiven forretning	2	-4	15
Pengestrømme fra livsforsikring	1.393	688	822
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	2.784	2.632	2.474
Ind- og udbetalinger vedrørende investeringskontrakter	203	84	59
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.347	1.171	1.252
Renteudgifter m.v.	-190	-99	-206
Pensionsafkastskat	23	0	-4
Selskabsskat	-230	-96	-93
Andre indtægter og omkostninger	-40	-18	-22
<b>Pengestrømme fra driften, i alt</b>	<b>4.897</b>	<b>3.674</b>	<b>3.460</b>
<b>Investeringer</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	-12	0	0
Ejendomme	-650	28	0
Driftsmidler og immaterielle aktiver	-168	-87	-159
Kapitalandele	-364	-203	102
Obligationer	-4.970	-5.756	-1.760
Udlån	3	3	1
Afledte finansielle instrumenter	-192	366	-40
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-377	-185	-775
Mellemværender associerede virksomheder	-97	-49	-170
<b>Investeringer, i alt</b>	<b>-6.827</b>	<b>-5.883</b>	<b>-2.801</b>
<b>Finansiering</b>			
Tilbagekøb af egne aktier	-371	-364	-16
Aktiebaseret aflønning	37	27	53
Medarbejderobligationer	27	0	0
Gæld til kreditinstitutter	7.255	2.050	138
<b>Finansiering, i alt</b>	<b>6.948</b>	<b>1.713</b>	<b>175</b>
Ændring i likvider	5.018	-496	834
Likvider primo	3.991	3.991	9.001
Kursregulering af likvider	-8	10	14
Likvider ultimo	9.001	3.505	9.849
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	174	196	247
Indlån i kreditinstitutter	8.827	3.309	9.602
	9.001	3.505	9.849

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

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Egenkapitaloppgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
<b>2008</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	176	3	1.104	10	2.075	3.368
Totalindkomst	0	10	0	3	-192	-179
Annullering af egne aktier	-10				10	0
Tilbagekøb af egne aktier					-371	-371
Salg af medarbejderaktier					22	22
Udstedelse af aktieoptioner					17	17
Udnyttelse af aktieoptioner	1				36	37
Skat					1	1
<b>Egenkapital 31. december 2008</b>	<b>167</b>	<b>13</b>	<b>1.104</b>	<b>13</b>	<b>1.598</b>	<b>2.895</b>
<b>1. halvår 2008</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	176	3	1.104	10	2.075	3.368
Totalindkomst	0	1	0	3	6	10
Annullering af egne aktier	-7				7	0
Tilbagekøb af egne aktier					-363	-363
Salg af medarbejderaktier					12	12
Udstedelse af aktieoptioner					17	17
Udnyttelse af aktieoptioner					27	27
<b>Egenkapital 30. juni 2008</b>	<b>169</b>	<b>4</b>	<b>1.104</b>	<b>13</b>	<b>1.781</b>	<b>3.071</b>
<b>1. halvår 2009</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	167	13	1.104	13	1.598	2.895
Totalindkomst	0	0	0	1	589	590
Tilbagekøb af egne aktier					-16	-16
Salg af medarbejderaktier					13	13
Udstedelse af aktieoptioner					15	15
Udnyttelse af aktieoptioner	1				52	53
Pensionsafkastskat					1	1
Skat					2	2
<b>Egenkapital 30. juni 2009</b>	<b>168</b>	<b>13</b>	<b>1.104</b>	<b>14</b>	<b>2.254</b>	<b>3.553</b>

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Segmentoplysninger • Koncernen

### Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Privat	Erhverv	Industri	Elim.	Skade	Liv	Moder m.v.	Hus- leje	Koncern
<b>1. halvår 2008</b>									
<b>Skadeforsikring</b>									
Bruttopræmieindtægter	2.299	1.774	427	-10	4.490				4.490
Forsikringsteknisk rente*	56	54	9	-1	118				118
Erstatninger	-1.538	-1.237	-302	13	-3.064			7	-3.057
Omkostninger	-356	-246	-54	3	-653			5	-648
Resultat af afgiven forretning	-38	-53	-48	0	-139				-139
Teknisk resultat af skade	423	292	32	5	752			12	764
<b>Livsforsikring</b>									
Bruttopræmier						2.059			2.059
Overført investeringsafkast						-793		-2	-795
Ydelser og ændring i hensættelser						-1.119			-1.119
Omkostninger						-163		2	-161
Resultat af afgiven forretning						-5			-5
Teknisk resultat af liv						-21		0	-21
Investeringsafkast i alt					-233	-974	7	-14	-1.214
Pensionsafkastskat						148			148
Overført til teknisk resultat					-333	793		2	462
<b>Investeringsafkast</b>					-566	-33	7	-12	-604
Andre poster					9	16	-45		-20
<b>Resultat før skat</b>					195	-38	-38	0	119
Skat									-110
<b>Resultat</b>									9
<b>1. halvår 2009</b>									
<b>Skadeforsikring</b>									
Bruttopræmieindtægter	2.305	1.633	407	-10	4.335				4.335
Forsikringsteknisk rente*	34	32	5	-1	70				70
Erstatninger	-1.735	-1.232	-264	12	-3.219			7	-3.212
Omkostninger	-346	-244	-56	3	-643			12	-631
Resultat af afgiven forretning	-27	-15	-52	0	-94				-94
Teknisk resultat af skade	231	174	40	4	449			19	468
<b>Livsforsikring</b>									
Bruttopræmier						1.671			1.671
Overført investeringsafkast						730			730
Ydelser og ændring i hensættelser						-2.264			-2.264
Omkostninger						-155		2	-153
Resultat af afgiven forretning						0			0
Teknisk resultat af liv						-18		2	-16
Investeringsafkast i alt					534	912	18	-21	1.443
Pensionsafkastskat						-124			-124
Overført til teknisk resultat					-260	-730			-990
<b>Investeringsafkast</b>					274	58	18	-21	329
Andre poster					10	16	-49		-23
<b>Resultat før skat</b>					733	56	-31	0	758
Skat									-168
<b>Resultat</b>									590

\*Efter diskontering 190 mio. kr. (1. halvår 2008: 215 mio. kr.)

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2008	1. halvår 2008	1. halvår 2009
<b>Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade</b>			
Beregnet rente	685	333	260
Diskontering af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-463	-215	-190
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	<b>222</b>	<b>118</b>	<b>70</b>

### Note 2. Erstatningsudgifter f.e.r. - skade

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	498	102	95
Afgiven forretning	8	20	5
Afløbsresultat f.e.r.	506	122	100

### Note 3. Bruttopræmier - liv

Individuelt tegnede forsikringer	423	165	161
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.804	887	981
Gruppeliv	378	298	320
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.605</b>	<b>1.350</b>	<b>1.462</b>
Individuelt tegnede forsikringer	150	91	56
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.225	618	153
<b>Engangspræmier</b>	<b>1.375</b>	<b>709</b>	<b>209</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>3.980</b>	<b>2.059</b>	<b>1.671</b>

	31. december 2008	30. juni 2008	30. juni 2009
<b>Note 4. Eventualforpligtelser</b>			
Afledte finansielle instrumenter:			
Køb af aktiver på termin	24.118	22.060	19.759
Salg af aktiver på termin	27.158	25.803	21.656
Momsreguleringsforpligtelser	79	77	61
Andre forpligtelser	22	24	20
Kapitaltilsagn afgivet til private equity fonde	87	112	184

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.

### Verserende sager

Som omtalt i tidligere rapporter har SKAT, i forbindelse med en ændring af ansættelsen af koncernens skattepligtige indkomst for 2001, anlagt en anden fortolkning af selskabsskattelovens § 13 end den, som Topdanmark har lagt til grund.

SKATs fortolkning indebærer, at der i koncerner med både livs- og skadeforsikringsvirksomhed i realiteten vil være tale om dobbeltbeskatning, idet kursgevinster på aktier beskattes, mens der ikke er fradrag for tab. Dette er i strid med de intentioner, der lå til grund for gennemførelsen af loven og vil i øvrigt medføre konkurrenceforvriddning i forhold til koncerner, hvor der enten kun er skadeforsikring eller kun livs- og pensionsforsikring.

På denne baggrund er Topdanmarks ledelse, koncernens juridiske rådgivere og den generalforsamlingsvalgte revisor uenige i SKATs fortolkning, og den skat, som denne fortolkning i givet fald ville medføre, er derfor ikke hensat. Den foretagne ansættelse er påklaget til Landsskatteretten. I december 2007 har Landsskatteretten i en tilsvarende sag afsagt en kendelse til fordel for det klagende selskab, og dermed i overensstemmelse med Topdanmarks fortolkning. SKAT har ikke indbragt Landsskatterettens kendelse for domstolene.

Såfremt SKAT mod forventning skulle få medhold, vil konsekvensen være en skatteudgift på 220 mio. kr. inkl. rente for årene 2001 - 2004. Med virkning fra 2005 er loven ændret, og der er derfor ikke nogen tilsvarende skatteudgift i 2005 og efterfølgende år.



# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Resultatopgørelse • moderselskabet

Mio. kr.	Året 2008	2. kvartal 2008	2. kvartal 2009	1. halvår 2008	1. halvår 2009
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-112	260	569	51	625
Renteindtægter og udbytter m.v.	1	0	0	0	0
Kursreguleringer	0	1	0	0	1
Renteudgifter	-67	-13	-10	-34	-29
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	0	-1	0	-1	-1
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>-178</b>	<b>247</b>	<b>559</b>	<b>16</b>	<b>596</b>
Andre omkostninger	-33	-9	-9	-18	-18
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>-211</b>	<b>238</b>	<b>550</b>	<b>-2</b>	<b>578</b>
Skat	22	5	5	11	12
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>-189</b>	<b>243</b>	<b>555</b>	<b>9</b>	<b>590</b>

## Balance • moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2008	30. juni 2008	30. juni 2009
<b>Aktiver</b>			
Driftsmidler		4	5
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>		<b>4</b>	<b>5</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		4.415	4.081
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt		4.415	4.081
Obligationer		2	2
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		2	2
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		<b>4.417</b>	<b>4.083</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		55	77
Andre tilgodehavender		0	1
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		<b>55</b>	<b>78</b>
Aktuelle skatteaktiver		296	9
Udskudte skatteaktiver		44	1
Likvide beholdninger		3	1
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		<b>343</b>	<b>11</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>		<b>4.819</b>	<b>4.177</b>
<b>Passiver</b>			
Aktiekapital		167	169
Andre henlæggelser		709	878
Reserver, i alt		709	878
Overført overskud		2.367	2.372
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>3.243</b>	<b>3.419</b>
<b>Ansvarlig lånekapital</b>		<b>402</b>	<b>402</b>
Obligationsslån		43	16
Gæld til kreditinstitutter		811	280
Gæld til tilknyttede virksomheder		311	55
Afledte finansielle instrumenter		2	2
Anden gæld		7	3
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>1.174</b>	<b>356</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>4.819</b>	<b>4.177</b>

## Topdanmarks halvårsrapport for 2009

### Disclaimer

Denne halvårsrapport 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, som indeholdes i halvårsrapporten. Sådanne faktorer kan f.eks. være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder som f.eks. terrorhandlinger eller ekstraordinære vejræssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet. Se endvidere afsnittet om risikoforhold på vores hjemmeside [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [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 halvårsrapporten.

# Topdanmarks halvårsrapport for 2009

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2009 for Topdanmark A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Moderselskabets regnskab følger Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, aktiver, passiver og finansielle stilling, resultatet og koncernens pengestrømme samt ledelsesberetningen for at give en retvisende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Ballerup, den 25. august 2009

### Direktion:

Christian Sagild  
(Adm. direktør)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

### Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen  
(Formand)

Anders Knutsen  
(Næstformand)

Jørgen Ajslev

Ole Døssing Christensen

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Per Mathiesen

Annette Sadolin

Knud J. Vest