

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

19. maj 2009 Meddelelse nr. 08/2009

Hovedelementerne i kvartalsrapporten er:

- Resultatet efter skat er uændret i forhold til selskabsmeddelelse nr. 07/2009 på 35 mio. kr. I samme periode sidste år var resultatet -234 mio. kr.
- Den modelmæssige resultatprognose for 2009 er i forhold til selskabsmeddelelsen 07/2009 fra 5. maj 2009 opjusteret med 25 mio. kr. til 900 - 1.000 mio. kr. efter skat.
- Ligeledes er udlofningspotentialt i forhold til selskabsmeddelelsen 07/2009 hævet med 25 mio. kr. til 525 mio. kr. Dette svarer til en udlofningsprocent på 4,9.
- I livsforsikring hæves den forudsatte vækst for 2009 på løbende præmier fra omkring 2 pct. til 5 pct.
- Der er indgået aftale om indtegnning af TVM's danske forsikringsportefølje.

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

Eventuelle henvendelser:

Poul Almlund, Adm. direktør
Direkte telefon: 44 74 34 53

Christian Sagild, Koncerndirektør
Direkte telefon: 44 74 44 50

Steffen Heegaard, Kommunikations- og IR-direktør
Direkte telefon: 44 74 40 17
Mobil: 40 25 35 24

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Indhold

Ledelsesberetning

- 1 Hovedelementer
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat for 1. kvartal 2009
- 4 Skadeforsikring
- 8 Livsforsikring
- 9 Investeringsaktiviteter
- 12 Skat
- 12 Modelmæssig resultatprognose for 2009
- 13 Udlodning af Topdanmark-aktier
- 13 Finanskalender
- 14 Anvendt regnskabspraksis

Regnskab for 1. kvartal 2009 • Koncernen

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

Regnskab for 1. kvartal 2009 • Moderselskabet

- 23 Resultatopgørelse og balance

24 Disclaimer

25 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
Internet: www.topdanmark.dk

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2008	1. kvartal 2008	1. kvartal 2009
Præmieindtægter:			
Skadeforsikring	8.952	2.234	2.170
Livsforsikring	3.980	1.193	973
	12.932	3.427	3.143
Resultater:			
Skadeforsikring	91	-165	80
Livsforsikring	-57	-38	13
Moderselskab m.v.	-58	-23	-21
Resultat før skat	-24	-226	72
Skat	-165	-8	-37
Resultat	-189	-234	35
Egenkapital moderselskabet primo	3.716	3.716	3.243
Resultat	-189	-234	35
Tilbagekøb af egne aktier	-371	-309	-15
Aktiebaseret aflønning	77	46	76
Andre egenkapitalbevægelser	10	1	0
Egenkapital moderselskabet ultimo	3.243	3.220	3.339
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-348	-348	-348
Egenkapital koncernen ultimo	2.895	2.872	2.991
Ansvarlig kapital, moderselskabet*)	3.645	3.622	3.741
Aktiver i alt, moderselskabet	4.819	4.629	4.961
Aktiver i alt, koncernen	52.035	48.756	55.812
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:			
Skadeforsikring	13.685	15.502	15.707
Livsforsikring	24.938	24.941	25.291
Finansielle nøgletal (moderselskabet)			
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	-5,6	-6,8	1,1
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	-12,1	-14,9	2,2
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	-12,1	-14,9	2,2
Indre værdi pr. aktie (kr.)	207,1	205,7	211,1
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	23,4	19,3	1,0
Børskurs ultimo	687	795	552
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	15.640	15.714	15.671
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	15.640	15.714	15.770
Antal aktier ultimo (1.000)	15.663	15.651	15.817
Nøgletal skadeforsikring			
Bruttoerstatningsprocent	64,6	67,8	75,5
Nettogenforsikringsprocent	3,1	3,7	0,8
Skadeforløb	67,7	71,5	76,3
Bruttoomkostningsprocent	14,7	14,7	15,1
Combined ratio	82,4	86,2	91,4
Operating ratio	80,4	83,9	89,5

*) Egen- og lånekapital

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Resultat for 1. kvartal 2009

Topdanmarks resultat efter skat for 1. kvartal 2009 blev 35 mio. kr. For samme periode sidste år var resultatet -234 mio. kr.

Resultatet før skat steg fra -226 mio. kr. i 1. kvartal 2008 til 72 mio. kr. i 1. kvartal 2009. Resultatet på 72 mio. kr. var på skadeforsikringsområdet sammensat af et resultat af forsikringsforretningen - det såkaldte forsikringstekniske resultat - på 233 mio. kr. og et negativt investeringsafkast på 153 mio. kr. På livsforsikringsområdet lå resultatet på 13 mio. kr.

Udvikling i resultat før skat	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mio. kr.	2008	2008	2009
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	1.796	369	233
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	-1.705	-534	-153
Livsforsikring	-57	-38	13
Moderselskab m.v.	-58	-23	-21
Resultat før skat	-24	-226	72

Skadeforsikring

Præmieindtægten faldt med 2,9 pct. til 2.170 mio. kr. Som omtalt i årsrapporten for 2008 var det forudsat, at præmieindtægten ville falde i 2009 med mellem 0 og 1 pct. Dette skyldes dels prisnedsættelser på omkring 200 mio. kr. svarende til 2,3 procentpoint, dels at Topdanmark ved indgangen til 2009 mistede præmieindtægt for omkring 200 mio. kr. på arbejdsskadeforsikringsområdet svarende til en negativ effekt på præmieindtægten i 2009 på 2,2 procentpoint.

Præmieindtægten er imidlertid faldet lidt mere end forudsat i 1. kvartal 2009. Dette skyldes en bagudregulering på arbejdsskadeforsikringsområdet for 2008. Her fastsættes og betales præmien ud fra et anslået antal medarbejdere i de enkelte virksomheder og reguleres endeligt, når året er omme. Antallet af ansatte i virksomhederne har som følge af den begyndende recession i 2008 ligget lavere end først anslået af virksomhederne. Præmieeffekten

heraf var en engangseffekt på 25 mio. kr. svarende til en negativ effekt i 1. kvartal på 1 procentpoint. Hertil kom, at salget gennem Danske Bank-koncernen har ligget lavere end forudsat i 1. kvartal 2009.

Som oplyst i selskabsmeddelelse nr. 07/2009 justeres den forudsatte udvikling i præmieindtægten for hele 2009 fra tidligere mellem -1 og 0 pct. til nu mellem -2 og -1 pct.

Resultatet af skadeforsikring steg fra -165 mio. kr. i 1. kvartal 2008 til 80 mio. kr. i 1. kvartal 2009. Resultatudviklingen er hovedsagelig sammensat af en tilbagegang i det forsikringstekniske resultat på 136 mio. kr. og en fremgang i investeringsafkastet på 381 mio. kr.

Det var forudsat, at det forsikringstekniske resultat ville blive reduceret i 2009 på grund af prisnedsættelserne og det lavere renteniveau. Reduktionen blev dog noget større end forudsat. Det skyldes især et usædvanligt stort omfang af brandskader i 1. kvartal samt den omtalte bagudregulering af præmierne på arbejdsskadeforsikringsområdet, som slår direkte igennem i det forsikringstekniske resultat.

Bruttoerstatningsudgifterne til brandskader steg fra 148 mio. kr. i 1. kvartal 2008 til 259 mio. kr. i 1. kvartal 2009, og antallet og omfanget af store brandskader på over 1 mio. kr. steg fra henholdsvis 40 og 93 mio. i 1. kvartal 2008 til 61 og 202 mio. kr. i samme periode i år. Mens brandskaderne i 2008 navnlig lå på landbrugsområdet, lå brandskaderne i 1. kvartal 2009 primært på erhvervsområdet. Den forløbne del af 2. kvartal 2009 har vist et normalt forløb af brandskader.

Omfanget af tyveriskader steg fra 93 mio. kr. i 1. kvartal 2008 til 103 mio. kr. i 1. kvartal 2009. Dette svarer nogenlunde til det forudsatte skadeforløb.

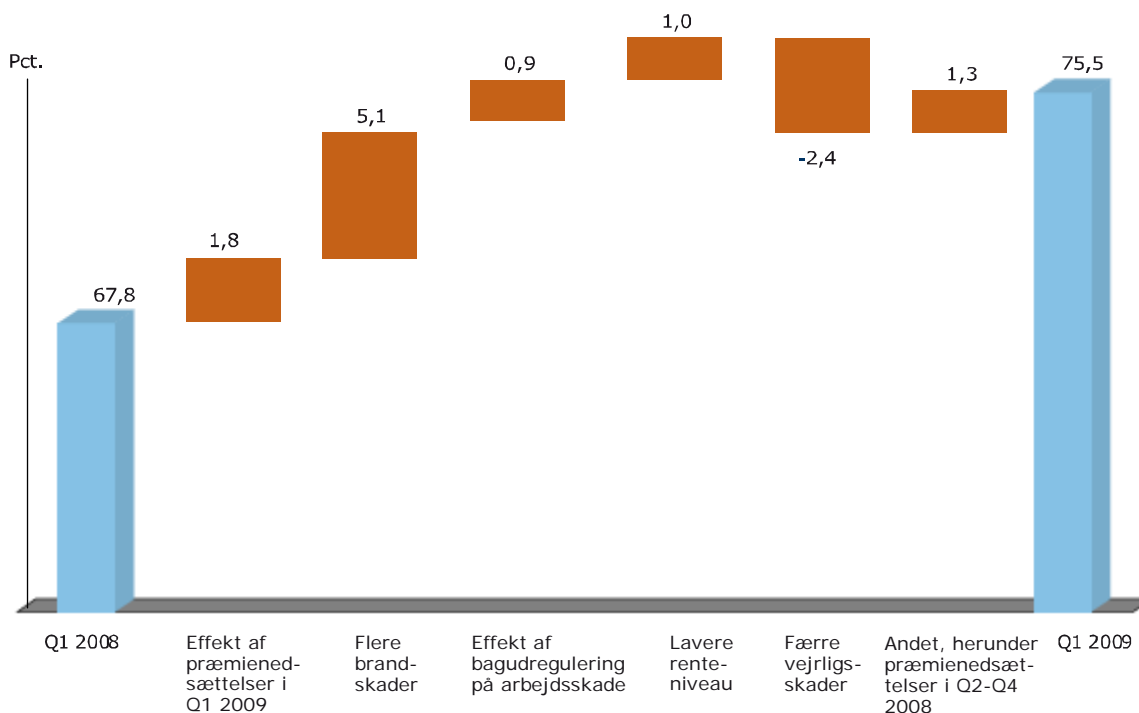
Trods prisnedsættelser på bilforsikringsområdet svarende til en negativ effekt på erstatningsprocenten på 3,0 procentpoint steg erstatningsprocenten kun svagt på bilforsikringsområdet. Dette skyldes primært, at skadefrekvensen (andelen af kunder med skader) blev reduceret med 5 pct. i 1. kvartal 2009.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Udviklingen i bruttoerstatningsudgiften har medført, at erstatningsprocenten steg fra 67,8 i 1. kvartal 2008 til 75,5 i 1. kvartal 2009. Udviklingen i erstatningsprocenten skyldes primært stigningen på 111 mio. kr. i skadeforløbet på brand svarende til 5,1 procentpoint. Hertil kom, at prisnedsættelserne påvirkede erstatningsprocenten negativt

med 1,8 procentpoint. Endelig har det lavere renteniveau medført en stigning i erstatningsprocenten på 1,0 procentpoint sammenlignet med 1. kvartal 2008. Sidstnævnte skyldes, at alle erstatningsreserver tilbagediskonteres til nutidsværdi, hvilket betyder, at et faldende renteniveau medfører en højere erstatningsprocent.

Udvikling i erstatningsprocent Q1 2008 – Q1 2009



På grund af de mange store brandskader har Topdanmark i 1. kvartal af 2009 fået refunderet mere fra genforsikringsselskaberne end i samme periode sidste år. Samlet faldt nettogenforsikringsprocenten således fra 3,7 til 0,8.

Skadeforløbet, der viser udgifter til erstatninger og resultatet af genforsikring set i forhold til præmieindtægten, steg fra 71,5 i 1. kvartal 2008 til 76,3 i 1. kvartal 2009.

Omkostningsprocenten steg fra 14,7 til 15,1. Baggrunden for den stigende omkostningsprocent var den reducerede præmieindtægt på 2,9 procent i 1. kvartal 2009. For hele 2009 ventes omkostningsprocenten at ligge lidt lavere end i 1. kvartal 2009.

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) steg herefter fra 86,2 i 1. kvartal 2008 til 91,4 i 1. kvartal 2009. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 88,3 til 93,7.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Hovedtal - Skadeforsikring	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mio. kr.	2008	2008	2009
Bruttopræmieindtægter	8.952	2.234	2.170
Forsikringsteknisk rente	222	60	46
Erstatninger	-5.786	-1.515	-1.637
Omkostninger	-1.320	-328	-328
Resultat af afgiven forretning	-272	-82	-18
Teknisk resultat	1.796	369	233
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	-1.717	-538	-158
Andre poster	12	4	5
Resultat af skadeforsikring	91	-165	80
Afløbsresultat f.e.r.	506	47	50
Bruttoerstatningsprocent	64,6	67,8	75,5
Nettogenforsikringsprocent	3,1	3,7	0,8
Skadeforløb	67,7	71,5	76,3
Bruttoomkostningsprocent	14,7	14,7	15,1
Combined ratio	82,4	86,2	91,4
Operating ratio	80,4	83,9	89,5

Segmentrapportering

Privat

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

Præmieindtægten steg med 0,9 pct. til 1.152 mio. kr. og var påvirket af tidligere gennemførte præmienedsættelser og recessionen på automarkedet.

Skadeforløbet steg med 4,8 procentpoint til 73,1 og skyldes flere tyveri- og brandskader samt et lavere renteniveau. Forløbet på motorforsikringsområdet har været positivt med en faldende skadefrekvens.

For at rette op på skadeforløbet gennemføres forhøjelser i nytegningsstariffen på hus- og indboforsikringer.

Combined ratio for Privat steg fra 83,6 i 1. kvartal 2008 til 88,6 i 1. kvartal 2009 primært på grund af skadeforløbet og prisreduktioner.

Privat	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mio.kr.	2008	2008	2009
Bruttopræmieindtægter	4.573	1.142	1.152
Forsikringsteknisk rente	111	25	22
Erstatninger	-3.197	-766	-827
Omkostninger	-729	-175	-179
Resultat af afgiven forretning	-57	-13	-15
Teknisk resultat	701	213	153
Afløbsresultat f.e.r.	114	37	31
Bruttoerstatningsprocent	69,9	67,1	71,8
Nettogenforsikringsprocent	1,3	1,2	1,3
Skadeforløb	71,2	68,3	73,1
Bruttoomkostningsprocent	15,9	15,3	15,5
Combined ratio	87,1	83,6	88,6
Operating ratio	85,0	81,8	87,0

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Erhverv

Erhverv består af forsikringer til erhvervs- og landbrugsvirksomheder med under 50 ansatte, solgt gennem Topdanmarks salgsorganisation og samarbejdspartnere.

Præmieindtægten faldt med 7,8 pct. til 817 mio. kr. Præmieindtægten faldt primært på grund af mistet præmieindtægt på arbejdsskadeforsikring ved årsskiftet og recession med færre ansatte og flere konkurser.

Skadeforløbet steg med 7,4 procentpoint på grund af usædvanligt mange store brandskader på erhvervsområ-

det. Landbrugsområdet har derimod haft et normalt forløb i modsætning til 1. kvartal 2008. For at rette op på det dårlige skadeforløb forhøjes nytegningsstariffen på bygnings- og løsøreforsikringer for erhvervs kunder.

Omkostningerne faldt med 3,8 pct. Dog er omkostningsprocenten steget 0,6 procentpoint på grund af den faldende præmievekst.

Combined ratio steg fra 87,3 i 1. kvartal 2008 til 95,3 i 1. kvartal 2009 primært på grund af de store brandskader.

Erhverv Mio.kr.	Året 2008	1. kvartal 2008	1. kvartal 2009
Bruttopræmieindtægter	3.543	886	817
Forsikringsteknisk rente	95	30	22
Erstatninger	-2.167	-614	-678
Omkostninger	-477	-128	-123
Resultat af afgiven forretning	-111	-32	22
Teknisk resultat	883	142	60
Afløbsresultat f.e.r.	266	6	13
Bruttoerstatningsprocent	61,2	69,3	83,0
Nettogenforsikringsprocent	3,1	3,6	-2,7
Skadeforløb	64,3	72,9	80,3
Bruttoomkostningsprocent	13,5	14,4	15,0
Combined ratio	77,8	87,3	95,3
Operating ratio	75,7	84,5	92,8

Industri

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

Præmieindtægten faldt med 2,1 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.

Topdanmark har fokus på lønsomhed på såvel kundniveau som produktniveau.

Skadeforløbet er forbedret 4,3 procentpoint til 79,2. Skadeforløbet har været gunstigt påvirket af meget få storskader i modsætning til segment Erhverv, som har været ramt af mange store brandskader.

Combined ratio blev forbedret fra 96,3 i 1. kvartal 2008 til 92,8 i 1. kvartal 2009.

Der er indgået aftale om indtegnning af TVM's danske forsikringsforretning. TVM er en hollandsk forsikringskoncern, der er specialiseret i forsikringer til vognmandsbranchen.

TVM's danske portefølje er ca. 40 mio. kr.

Topdanmark har ikke hidtil været en aktiv aktør på det danske forsikringsmarked for vognmænd. Det strategiske rationale bag indtegningen af TVM's forretning i Danmark er, at Topdanmark herved opnår en platform for lønsom vækst på dette marked.

Transaktionen vedrørende TVM's danske aktiviteter ventes kun at få marginal indflydelse på Topdanmarks resultat for 2009.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Industri Mio.kr.	Året 2008	1. kvartal 2008	1. kvartal 2009
Bruttopræmieindtægter	857	211	207
Forsikringsteknisk rente	15	5	3
Erstatninger	-446	-140	-140
Omkostninger	-120	-27	-28
Resultat af afgiven forretning	-104	-37	-24
Teknisk resultat	202	12	18
Afløbsresultat f.e.r.	126	4	6
Bruttoerstatningsprocent	52,0	66,2	67,4
Nettogenforsikringsprocent	12,2	17,3	11,8
Skadeførløb	64,2	83,5	79,2
Bruttoomkostningsprocent	14,1	12,8	13,6
Combined ratio	78,3	96,3	92,8
Operating ratio	76,9	94,0	91,4

Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 13 mio. kr. for 1. kvartal 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 livsforsikringsselskabernes overskudsprincip, jf.

www.topdanmark.dk/ir → [Forret.grundlag](#) → [Livsforsikring](#) → [Overskudsprincip](#).

Resultat - Livsforsikring

Mio. kr.	1. kvrt. 2008			1. kvrt. 2009		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	-8	-9	-17	7	8	15
Risikotillæg	12	13	25	16	13	29
Overført til skyggekonto	-12	-13	-25	-16	-13	-29
Resultat i Topdanmark Link			-16			1
Finansiering Liv Holding			-3			-4
Andet			-1			1
Resultat af livsforsikring			-38			13
Skyggekonto ultimo	12	65	77	77	118	195

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. oppørelsesrente, er placeret i Liv V.

Afkastet af kundemidler før PAL har i 1. kvartal 2009 været -0,5 pct. i Liv I og -0,9 pct. i Liv V. Efter pensionsafkastskat og ændring i hensættelse til styrkelse af indgåede garantier blev nettoafkastet -0,4 pct. i Liv I og -0,3 pct. i Liv V.

Egenkapitalens investeringsafkast har i 1. kvartal 2009 været 1,0 pct. i Liv I og 1,3 pct. i Liv V. Egenkapitalens investeringsafkast omfatter ikke afkast af aktier og instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.

For såvel Liv I som Liv V er der for 1. kvartal 2009 ikke realiseret et tilstrækkeligt positivt resultat til at oppebære risikotillæg. Der er derfor overført 29 mio. kr. til skyggekontoen. Skyggekontoen vil blive indtægtsført på et senere tidspunkt, hvor det realiserede resultat er tilstrækkeligt højt. Skyggekontoen udgjorde ved udgangen af 1.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

kvartal 2009 henholdsvis 77 mio. kr. og 118 mio. kr. i Liv I og Liv V.

Nedsættelse af kursværn

Udviklingen på de finansielle markeder har betydet, at det kollektive bonuspotentialer i Liv I og Liv V er opbrugt, og det har tillige været nødvendigt at trække 1.342 mio. kr. i Liv I og 8 mio. kr. i Liv V på porteføljernes individuelle bonuspotentialer på fripolicydelser. De individuelle bonuspotentialer skal retableres, før aktionærerne igen kan indtægtsføre risikotillæg. Indtil da vil risikotillæg blive overført til skyggekontoen til senere indtægtsførsel. Som en konsekvens af trækket på de individuelle bonuspotentialer på fripolicydelser er der indført kursværn i Liv I. Kursværn er pr. 5. maj 2009 nedsat fra 10 til 8 pct.

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 depotet for kunder, der vil ud af ordningen før tid.

Hvis en kunde vil ud af en pensionsordning før tid, indgår kursværn i opgørelsen af kundens depot, således at kunden ikke får nogen af de tilbageblivende kunders midler med sig.

Præmieudvikling

Bruttopræmierne udgjorde 973 mio. kr. i 1. kvartal 2009 mod 1.193 mio. kr. i samme periode i 2008, hvilket svarer til et fald på 18,5 pct. Den reducerede præmieindtægt var ventet på grund af en mindsket mobilitet på firmapensionsområdet som følge af, at de fleste pensionselskaber har indført kursværn.

Topdanmark fokuserer på præmiefremgang på løbende præmier. Det er præmier, der indbetales år efter år typisk i forbindelse med firmaaftaler, hvor firmaet løbende indbetaler på medarbejdernes pensionsordninger. De løbende præmier udgjorde 892 mio. kr. i 1. kvartal 2009 mod 806 mio. kr. i samme periode i 2008 svarende til en stigning på 10,7 pct.

Engangsindskud udgjorde 81 mio. kr. i 1. kvartal 2009 mod 387 mio. kr. i samme periode i 2008 svarende til et fald på 79,2 pct.

Præmieindtægterne på markedsrenteprodukterne udgjorde 132 mio. kr. for 1. kvartal 2009 mod 221 mio. kr. i samme periode året før svarende til et fald på 40,4 pct. Markedsrenterelaterede produkter stod i 1. kvartal 2009 for 30,3 pct. af nytegningen af livsforsikringsprodukter.

Ud over den regnskabsmæssige præmieindtægt er der 39 mio. kr. præmieindtægter på investeringskontrakter, som går direkte på balancen fordelt med 14 mio. kr. som løbende præmier og 25 mio. kr. som indskud. De samlede præmieindtægter på investeringskontrakter udviser et fald på 29,2 pct. i forhold til samme periode 2008.

I årsrapporten for 2008 blev der forudsat en vækst for 2009 i løbende præmier på omkring 2 pct. På baggrund af udviklingen i den forløbne del af 2009 hæves den forudsatte vækst i løbende præmier til 5 pct.

Investeringsaktiviteter

Investeringsafkastet i Topdanmark koncernen eksklusive Topdanmark Livsforsikring koncernen var negativt med 7 mio. kr. i 1. kvartal 2009 inklusive kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1. kvartal 2008 var det tilsvarende investeringsafkast negativt med 370 mio. kr.

Afkastet i 1. kvartal 2009 var væsentligt mindre end forudsat, hvilket især skyldes svage aktiemarkeder og fald i de beregnede modelværdier af CDO's.

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

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Investeringsafkast 1. kvartal 2009

Beholdning	31. mar.			Afkast 2008	
	mia. kr.	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,3	-25	-7,9	-245	-42,3
Udenlandske aktier	0,7	-42	-5,9	-486	-38,3
Stats- og realkreditobligationer	10,0	81	0,9	148	1,8
Kreditobligationer	0,7	-31	-4,0	-309	-23,7
CDO's	0,9	-44	-4,4	-243	-17,7
Ejendomme	1,3	17	1,3	55	6,5
Aktiver vedr. SUL	1,4	11	0,7	-7	-0,6
Pengemarked m.m	6,2	62	1,1	80	2,8
Rentebær. gæld	-5,3	-57	1,1	-82	-6,3
I alt	16,2	-28	-0,2	-1.089	-6,9

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 -28 mio. kr. afviger fra det i teksten nævnte investeringsafkast på -7 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. kvartal udgjorde værdien af associerede virksomheder 53 mio. kr. af de samlede investeringer i aktier på 911 mio. kr. Aktieeksponeringen udgjorde 673 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 og i MSCI World i originalvaluta for udenlandske aktier.

Markedsværdien af rentebærende fordringer tilhørende koncernen eksklusiv livsforsikring udgjorde 16.613 mio. kr. svarende til 91,9 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 (300 mio. kr.) udgøres af senior secured banklån og high yield-obligationer, hvoraf en del er konvertible. Kreditobligationer med en rating på BBB og A (280 mio. kr.) udgøres af almindelige og konvertible erhvervsobligationer samt ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker (70 mio. kr. tier 1 og 20 mio. kr. tier 2). Kreditobligationer med en rating højere end A (140 mio. kr.) udgøres af policer på livrenter og erhvervsobligationer.

De underliggende aktiver i CDO's med en rating under AA (414 mio. kr.) består fortrinsvis af leveraged loans (326 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 (528 mio. kr.) består fortrinsvis af leveraged loans (193 mio. kr.), prime mortgage-backed securities (171 mio. kr.) og investment grade obligationer m.m. (103 mio. kr.).

Misligholdelsesfrekvensen på de underliggende aktiver i CDO's er endnu på et forholdsvis lavt niveau, men misligholdelsesfrekvensen er stigende, samtidig med at ratingbureauerne gennemfører et stort antal nedgraderinger specielt i USA. Den negative udvikling betyder, at stadig flere equity-trancher ikke kan bestå en eller flere test, således at yderligere betalinger er udskudt.

Aktuelt investerer Topdanmark ikke i CDO's. Tabellen viser koncernens CDO-afkast pr. 31. marts samt beholdningernes markedsværdi pr. samme dato. Det fremgår, at det samlede investeringsafkast for CDO-investeringerne i koncernen eksklusiv livsforsikring udgjorde -44 mio. kr. i 1. kvartal. Inklusive aktionærernes andel af afkastet i livsforsikring blev investeringsafkastet for CDO-investeringerne -59 mio. kr.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

CDO's - Afkast og beholdninger

Mio. kr.	Koncern ekskl. Liv		Liv	
	Året 2008	1. kv. 2009	Året 2008	1. kv. 2009
Afkast				
AAA og AA	-25	17	-13	27
Lavere end AA	-218	-61	-446	-130
Afkast i alt	-243	-44	-459	-103
Renter	156	15	320	33
Kursreguleringer	-399	-59	-779	-136
Afkast i alt	-243	-44	-459	-103
Bogført værdi 31. marts				
AAA og AA		528		904
Lavere end AA		414		721
Bogført værdi i alt		942		1.625

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-trancherne, i 2010 forventes at ligge i størrelsesordenen 300 mio. kr. 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 er 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 allokeret 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.

Stigningen i "Rentebærende gæld" og "Pengemarked m.m." skal ses i sammenhæng med den usædvanlige markedssituation, hvor det har været fordelagtigt at finansiere statsgaranterede bankindlån ved lån i repomarkedet.

Modelpriser

En ændring i de internationale regnskabsregler (IAS 39) i efteråret 2008 gav mulighed for at omklassificere visse illikvide aktiver, således at de ikke længere skal optages til markedsværdi, men i stedet kan optages til værdien pr. 30. juni 2008. Ændringen, som blev gennemført med henblik på at reducere udbuddet af illikvide aktiver til brandudsalgspriser, er blevet modtaget meget positivt i banksektoren, der generelt udnytter de nye regler.

Topdanmark er enig i, at markederne for lavere CDO-trancher og dårligere kvalitet senior secured loans ikke længere kan karakteriseres som aktive. Omsætningen er beskedne, og en meget stor del af de handler, der gennemføres i CDO's og senior secured loans, skyldes tvangssalg af den ene eller anden art. Transaktionerne sker derfor ikke til priser, der afspejler handel mellem to frivillige og uafhængige parter. Hertil kommer, at de vaueringer, der indhentes hos forskellige markedsaktører, ikke er konsistente, og at afvigelserne er meget store.

Topdanmark har ikke ønsket at overgå til princippet om værdiansættelse til amortiseret kost. I stedet har Topdanmark fra og med 4. kvartal 2008 besluttet at anvende mark-to-model metoden på en del af CDO-porteføljen og andre strukturerede produkter samt illikvide lån og kreditobligationer. 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 i 2,5 år, 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 1.035 mio. kr. opgjort ved hjælp af mark-to-model metoden.

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. Egen-

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

kapital herudover udbetales til aktionærene. 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.

Egenkapitalen lå ved udgangen af 2008 omkring 255 mio. kr. under det ønskede niveau i henhold til Topdanmarks egen kapitalmodel.

Siden udgangen af 2008 er egenkapitalen blevet styrket med et beløb af nogenlunde samme størrelse, således at egenkapitalniveauet på nuværende tidspunkt ligger på linje med det ønskede niveau i Topdanmarks kapitalmodel.

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 → [Risikostyring](#) → [Markedsrisiko](#).

Skat

Der har været aktiekurstab m.m. på 66 mio. kr. i 1. kvartal 2009. Aktiekurstab er ikke fradragsberettigede. Derfor udgjorde skatteudgiften 37 mio. kr., selvom skattesatsen er 25 pct., og resultatet før skat var 72 mio. kr.

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 → [Risikostyring](#) → [Risikoforhold](#) → [Risikoscenarier](#).

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

Den modelmæssige resultatprognose for investeringsafkastet er således 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 875 - 975 mio. kr. efter skat i selskabsmeddelelse nr. 07/2009, der blev offentliggjort 5. maj 2009.

Som omtalt i selskabsmeddelelse nr. 07/2009 er der sket en opbremsning i april i omfanget af brandskader i forhold til det usædvanligt høje niveau, der blev konstateret i 1. kvartal. Denne normalisering af brandskaderne er fortsat ind i maj. Endvidere har skadefrekvensen på bilforsikringsområdet udviklet sig bedre end forudsat. Det er imidlertid endnu for tidligt på denne baggrund at ændre forudsætningerne for den modelmæssige resultatprognose for hele 2009. Prognosemæssigt fastholdes derfor forudsætningen om en combined ratio for 2009 på mellem 91 og 92. Denne forudsatte combined ratio er inklusive en sikkerhedsmargin på 1 procentpoint eksklusive eventuelle afløbsgevinster.

Siden 1. maj og frem til 14. maj har de positive finansmarkeder - primært aktiemarkederne - medført, at det forudsatte investeringsafkast for Topdanmark koncernen eksklusive Topdanmark Livsforsikring for hele 2009 er forøget med 70 mio. kr. før skat.

På livsforsikrings siden har udviklingen i rentekurven betydet, at værdien af de garanterede ydelser i Liv V er steget mere, end der er indtjent på renteafdækning. I den hidtidige modelmæssige resultatprognose blev der forudsat indtægtsførsel af fuldt risikotillæg i Liv V på 52 mio. kr. samt overførsel af skyggekontoen svarende til 104 mio. kr. Aktuelt forudsættes fortsat fuld indtægtsførsel af risikotillæg i Liv V, mens der kun forudsættes overført 64 mio. kr. fra skyggekontoen. Skyggekontoen forudsættes således at udgøre 40 mio. kr. ved udgangen af 2009.

Samlet opjusteres den modelmæssige resultatprognose for 2009 med 25 mio. kr. til 900 - 1.000 mio. kr. efter skat

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

under forudsætning af uændrede valutakurser, et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. i forhold til niveauet 14. maj 2009 og et afkast af rentebærende investeringer på 3,3

pct. (den risikofri rente med et tillæg på 0,75 procentpoint).

Resultatprognose 2009

Mio. kr.	Prognose for 2009 efter Q4 2008		Prognose for 2009 5. maj 2009		Prognose for 2009 19. maj 2009	
Skadeforsikring						
- Teknisk resultat	1.796	1.100 - 1.140	900 - 940	900 - 940		
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	-1.705	-100 - -60	60 - 100	130 - 170		
Livsforsikring	-57	230 - 250	230 - 250	190 - 210		
Moderselskab m.v.	-58	-40 - -20	-50 - -30	-50 - -30		
Resultat før skat	-24	1.190 - 1.310	1.140 - 1.260	1.170 - 1.290		
Skat	-165	-315 - -335	-265 - -285	-270 - -290		
Årets resultat	-189	875 - 975	875 - 975	900 - 1.000		

Udlodning af Topdanmark-aktier

På baggrund af at den modelmæssige resultatprognose for 2009 er hævet med 25 mio. kr., forudsættes udlodningspotentialet tilsvarende øget med 25 mio. kr. Udlodningspotentialet for 2009 hæves derfor fra oprindeligt 500 mio. kr. til 525 mio. kr. Dette svarer til en udlodningsprocent på 4,9.

Selvom underbalancen på 255 fra tilbagekøbsprogrammet for 2008 på nuværende tidspunkt er indvundet, er det fortsat hensigten, at udlodningen vil ske med en forskydning svarende til godt et kvartals normaliseret indtjening, dvs. i niveauet 250 mio. kr. efter skat.

Det er ligeledes fortsat hensigten, at bestyrelsen på bestyrelsesmødet 25. august 2009 vil overveje, hvornår udlodningen for 2009 skal påbegyndes. Endvidere vil bestyrelsen overveje den fremtidige udlodningsform. Det vil blive overvejet, om tilbagekøb fortsat er den optimale udlodningsform, eller om udviklingen taler til fordel for et skifte i retning af udbytte eller en kombination af udbytte og aktietilbagekøb.

Det skal understreges, at Topdanmarks model for beregning af udlodningspotentialet ikke ændres, og udlodningsprocenten derfor fortsat vil ligge på et relativt højt niveau.

Topdanmark køber ikke egne aktier i perioder, hvor selskabet er insider, og i perioder på tre uger inden offentliggørelsen af et perioderegnskab. Endvidere til-

bagekøber Topdanmark ikke egne aktier i en periode på fem bankdage efter hver kvartalsmeddelelse, hvor ledelsen kan realisere aktieoptioner. Nedenstående er en oversigt over, hvilke perioder Topdanmark i givet fald henholdsvis kan og ikke kan tilbagekøbe egne aktier.

Tilbagekøb af aktier er muligt

19. mar. 2009	-	27. apr. 2009
28. maj 2009	-	03. aug. 2009
02. sep. 2009	-	02. nov. 2009
02. dec. 2009	-	15. feb. 2010
17. mar. 2010	-	28. apr. 2010

Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

28. apr. 2009	-	27. maj 2009
04. aug. 2009	-	01. sep. 2009
03. nov. 2009	-	01. dec. 2009
16. feb. 2010	-	16. mar. 2010
29. apr. 2010	-	28. maj 2010

Finanskalender

Halvårsrapport 2009	25.08.2009
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

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Anvendt regnskabspraksis

Topdanmark har i 1. kvartal 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 delårsrapport for 1. kvartal 2009

Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2008	1. kvartal 2008	1. kvartal 2009
SKADEFORSIKRING				
Bruttopræmier		9.010	4.223	4.014
Afgivne forsikringspræmier		-677	-345	-317
Ændring i bruttopræmiehensættelser		19	-1.969	-1.833
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		-2	176	153
Præmieindtægter f.e.r.		8.350	2.085	2.017
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	1	222	60	46
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.116	-1.482	-1.634
Modtaget genforsikringsdækning		357	128	77
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		346	-30	0
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-30	-60	52
Erstatningsudgifter f.e.r.	2	-5.443	-1.444	-1.505
Bonus og præmierabatter		-77	-20	-11
Erhvervelsesomkostninger		-778	-194	-202
Administrationsomkostninger		-530	-132	-120
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		80	19	17
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-1.228	-307	-305
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING		1.824	374	242
LIVSFORSIKRING				
Bruttopræmier	3	3.980	1.193	973
Afgivne forsikringspræmier		-9	-2	-2
Præmier f.e.r.		3.971	1.191	971
Overført investeringsafkast f.e.r.		-2.143	-753	-173
Udbetalte ydelser		-2.031	-568	-410
Modtaget genforsikringsdækning		4	1	2
Ændring i erstatningshensættelser		-7	-2	7
Forsikringsydelser f.e.r.		-2.034	-569	-401
Ændring i livsforsikringshensættelser		-1.223	-698	-341
Ændring i genforsikringsandel		3	-2	-1
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		-1.220	-700	-342
Bonus		1.766	955	67
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-61	-48	-47
Erhvervelsesomkostninger		-140	-36	-32
Administrationsomkostninger		-180	-49	-50
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		0	0	0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-320	-85	-82
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		-41	-9	-7

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Året 2008	1. kvartal 2008	1. kvartal 2009
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED			
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.824	374	242
Teknisk resultat af livsforsikring	-41	-9	-7
Indtægter fra associerede virksomheder	-21	2	3
Indtægter af investeringsejendomme	200	49	60
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.172	517	574
Kursreguleringer	-5.752	-1.828	-743
Renteudgifter	-203	-38	-99
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-43	-11	-10
Investeringsafkast, i alt	-3.647	-1.309	-215
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-685	-170	-148
Pensionsafkastskat	424	144	38
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	2.143	753	173
Andre indtægter	6	2	2
Andre omkostninger	-48	-11	-13
RESULTAT FØR SKAT	-24	-226	72
Skat	-165	-8	-37
PERIODENS RESULTAT	-189	-234	35
Resultat pr. aktie (kr.)	-12,1	-14,9	2,2
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	-12,1	-14,9	2,2

Totalindkomstopgørelse

Opskrivning af domicilejendomme	118	14	0
Overført til kollektivt bonuspotentiale	-97	-12	0
Pensionsafkastskat	-7	-1	0
Skat	-4	0	0
Anden totalindkomst ført på egenkapitalen	10	1	0
Periodens resultat	-189	-234	35
PERIODENS TOTALINDKOMST	-179	-233	35

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Aktiver • koncernen

Mio. kr.	31. december 2008	31. marts 2008	31. marts 2009
IMMATERIELLE AKTIVER	610	593	692
Driftsmidler	190	148	178
Domicilejendomme	737	633	737
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	927	781	915
Investeringsejendomme	4.024	3.321	4.025
Kapitalandele i associerede virksomheder	352	363	355
Udlån til associerede virksomheder	286	209	451
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	638	572	806
Kapitalandele	3.859	5.677	3.522
Obligationer	27.971	29.216	28.631
Pantesikrede udlån	20	21	20
Andre udlån	3	3	3
Indlån i kreditinstitutter	8.827	3.889	11.061
Afledte finansielle instrumenter	1.257	594	991
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	41.937	39.400	44.228
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	46.599	43.293	49.059
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	891	1.005	1.508
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	85	242	219
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	32	27	31
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	534	490	595
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	651	759	845
Tilgodehavender hos forsikringstagere	416	610	620
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	152	193	186
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	3	3	4
Andre tilgodehavender	88	152	110
TILGODEHAVENDER, I ALT	1.310	1.717	1.765
Aktuelle skatteaktiver	296	211	330
Udsudte skatteaktiver	73	135	84
Likvide beholdninger	174	235	232
Øvrige	491	259	532
ANDRE AKTIVER, I ALT	1.034	840	1.178
Tilgodehavende renter samt optjent leje	541	410	563
Andre periodeafgrænsningsposter	123	117	132
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	664	527	695
AKTIVER, I ALT	52.035	48.756	55.812

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Passiver • koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2008	31. marts 2008	31. marts 2009
Aktiekapital		167	169	168
Opskrivningshenlæggelser		13	4	13
Sikkerhedsfond		1.104	1.104	1.104
Andre henlæggelser		13	11	13
Reserver, i alt		1.117	1.115	1.117
Overført overskud		1.598	1.584	1.693
EGENKAPITAL, I ALT		2.895	2.872	2.991
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL		652	652	652
Præmiehensættelser		2.637	4.625	4.470
Garanterede ydelser		13.495	10.487	12.598
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		6.424	7.239	7.322
Bonuspotentiale på fripolicydelser		3.043	4.691	3.383
Livsforsikringshensættelser, i alt		22.962	22.417	23.303
Erstatningshensættelser		11.030	10.889	11.217
Kollektivt bonuspotentiale		66	791	0
Hensættelser til bonus og præmierabatter		108	73	104
Hensættelser til unit-linked kontrakter		1.820	1.648	1.904
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		38.623	40.443	40.998
Pensioner og lignende forpligtelser		52	54	51
Udskudte skatteforpligtelser		162	115	149
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		348	348	348
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		562	517	548
GENFORSIKRINGSDEPOTER		49	37	50
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		98	238	65
Gæld i forbindelse med genforsikring		19	155	117
Obligationslån		43	16	43
Gæld til kreditinstitutter		7.790	2.980	9.219
Gæld til associerede virksomheder		4	4	9
Afledte finansielle instrumenter		486	14	127
Anden gæld		697	800	966
GÆLD, I ALT		9.137	4.207	10.546
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		117	28	27
PASSIVER, I ALT		52.035	48.756	55.812

Eventualforpligtelser

4

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2008	1. kvartal 2008	1. kvartal 2009
Pengestrømme fra driften			
Bruttopræmier	8.985	4.047	3.812
Erstatninger	-6.086	-1.454	-1.584
Omkostninger	-1.254	-265	-234
Resultat af afgiven forretning	-254	-108	-143
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.391	2.220	1.851
Bruttopræmier	3.713	1.031	911
Forsikringsydelse	-2.015	-570	-411
Omkostninger	-307	-78	-67
Resultat af afgiven forretning	2	-1	4
Pengestrømme fra livsforsikring	1.393	382	437
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	2.784	2.602	2.288
Ind- og udbetalinger vedrørende investeringskontrakter	203	45	38
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.347	621	599
Renteudgifter m.v.	-190	-37	-65
Pensionsafkastskat	23	0	0
Selskabsskat	-230	-94	-93
Andre indtægter og omkostninger	-40	-7	-9
Pengestrømme fra driften, i alt	4.897	3.130	2.758
Investeringer			
Kapitalandele i associerede virksomheder	-12	0	0
Ejendomme	-650	-16	-1
Driftsmidler og immaterielle aktiver	-168	-27	-82
Kapitalandele	-364	-29	95
Investeringsforeningsandele	0	-2	4
Obligationer	-4.970	-5.224	-821
Udlån	3	2	0
Afledte finansielle instrumenter	-192	248	-299
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-377	-81	-688
Mellemværender associerede virksomheder	-97	-20	-160
Investeringer, i alt	-6.827	-5.149	-1.952
Finansiering			
Tilbagekøb af egne aktier	-371	-309	-15
Aktiebaseret aflønning	37	21	52
Medarbejderobligationer	27	0	0
Gæld til kreditinstitutter	7.255	2.444	1.429
Finansiering, i alt	6.948	2.156	1.466
Ændring i likvider	5.018	137	2.272
Likvider primo	3.991	3.991	9.001
Kursregulering af likvider	-8	-4	20
Likvider ultimo	9.001	4.124	11.293
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	174	235	232
Indlån i kreditinstitutter	8.827	3.889	11.061
	9.001	4.124	11.293

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

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
2008						
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
Egenkapital 31. december 2008	167	13	1.104	13	1.598	2.895
1. kvartal 2008						
Egenkapital ultimo foregående år	176	3	1.104	10	2.075	3.368
Totalindkomst	0	1	0	1	-235	-233
Annullering af egne aktier	-7				7	0
Tilbagekøb af egne aktier					-309	-309
Salg af medarbejderaktier					8	8
Udstedelse af aktieoptioner					17	17
Udnyttelse af aktieoptioner					21	21
Egenkapital 31. marts 2008	169	4	1.104	11	1.584	2.872
1. kvartal 2009						
Egenkapital ultimo foregående år	167	13	1.104	13	1.598	2.895
Totalindkomst	0	0	0	0	35	35
Tilbagekøb af egne aktier					-15	-15
Salg af medarbejderaktier					7	7
Udstedelse af aktieoptioner					15	15
Udnyttelse af aktieoptioner	1				51	52
Pensionsafkastskat					1	1
Skat					1	1
Egenkapital 31. marts 2009	168	13	1.104	13	1.693	2.991

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Segmentoplysninger • Koncernen

Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Privat	Erhverv	Industri	Elim.	Skade	Liv	Moder m.v.	Hus- leje	Koncern
1. kvartal 2008									
Skadeforsikring									
Bruttopræmieindtægter	1.142	886	211	-5	2.234				2.234
Forsikringsteknisk rente*	25	30	5	0	60				60
Erstatninger	-766	-614	-140	5	-1.515			3	-1.512
Omkostninger	-175	-128	-27	2	-328			2	-326
Resultat af afgiven forretning	-13	-32	-37	0	-82				-82
Teknisk resultat af skade	213	142	12	2	369			5	374
Livsforsikring									
Bruttopræmier						1.193			1.193
Overført investeringsafkast						-752		-1	-753
Ydelser og ændring i hensættelser						-361			-361
Omkostninger						-86		1	-85
Resultat af afgiven forretning						-3			-3
Teknisk resultat af liv						-9		0	-9
Investeringsafkast i alt					-368	-933	-2	-6	-1.309
Pensionsafkastskat						144			144
Overført til teknisk resultat					-170	752		1	583
Investeringsafkast					-538	-37	-2	-5	-582
Andre poster					4	8	-21		-9
Resultat før skat					-165	-38	-23	0	-226
Skat									-8
Resultat									-234
1. kvartal 2009									
Skadeforsikring									
Bruttopræmieindtægter	1.152	817	207	-6	2.170				2.170
Forsikringsteknisk rente*	22	22	3	-1	46				46
Erstatninger	-827	-678	-140	8	-1.637			3	-1.634
Omkostninger	-179	-123	-28	2	-328			6	-322
Resultat af afgiven forretning	-15	22	-24	-1	-18				-18
Teknisk resultat af skade	153	60	18	2	233			9	242
Livsforsikring									
Bruttopræmier						973			973
Overført investeringsafkast						-173			-173
Ydelser og ændring i hensættelser						-724			-724
Omkostninger						-83		1	-82
Resultat af afgiven forretning						-1			-1
Teknisk resultat af liv						-8		1	-7
Investeringsafkast i alt					-10	-198	3	-10	-215
Pensionsafkastskat						38			38
Overført til teknisk resultat					-148	173			25
Investeringsafkast					-158	13	3	-10	-152
Andre poster					5	8	-24		-11
Resultat før skat					80	13	-21	0	72
Skat									-37
Resultat									35

*Efter diskontering 102 mio. kr. (1. kvartal 2008: 110 mio. kr.)

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2008	1. kvartal 2008	1. kvartal 2009
Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade			
Beregnet rente	685	170	148
Diskontering af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-463	-110	-102
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	222	60	46

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	498	42	41
Afgiven forretning	8	5	9
Afløbsresultat f.e.r.	506	47	50

Note 3. Bruttopræmier - liv

Individuelt tegnede forsikringer	423	82	80
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.804	470	539
Gruppeliv	378	254	273
Løbende præmier	2.605	806	892
Individuelt tegnede forsikringer	150	60	34
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.225	327	47
Engangspræmier	1.375	387	81
Bruttopræmier	3.980	1.193	973

Note 4. Eventualforpligtelser	31. december 2008	31. marts 2008	31. marts 2009
Afledte finansielle instrumenter:			
Køb af aktiver på termin	24.118	15.820	20.165
Salg af aktiver på termin	27.158	19.817	20.939
Momsreguleringsforpligtelser	79	77	61
Andre forpligtelser	22	24	21
Kapitaltilsagn afgivet til private equity fonde	87	134	201

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

I 2004 og tidligere var de fleste selskaber i Topdanmark koncernen sambeskattet, og skatten blev betalt af Topdanmark A/S. Selskaberne hæfter solidarisk for skat af den sambeskattede indkomst for disse år.

Selskaberne hæfter tillige 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 afsat i regnskabet. 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 delårsrapport for 1. kvartal 2009

Resultatopgørelse • moderselskabet

Mio. kr.	Året 2008	1. kvartal 2008	1. kvartal 2009
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-112	-209	56
Renteindtægter og udbytter m.v.	1	0	0
Kursreguleringer	0	-1	1
Renteudgifter	-67	-21	-19
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	0	0	-1
Investeringsafkast, i alt	-178	-231	37
Andre omkostninger	-33	-9	-9
RESULTAT FØR SKAT	-211	-240	28
Skat	22	6	7
PERIODENS RESULTAT	-189	-234	35

Balance • moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2008	31. marts 2008	31. marts 2009
Aktiver			
Driftsmidler	4	5	5
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	4	5	5
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.415	4.364	4.496
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	4.415	4.364	4.496
Obligationer	2	2	2
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	2	2	2
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	4.417	4.366	4.498
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	55	43	77
Andre tilgodehavender	0	1	0
TILGODEHAVENDER, I ALT	55	44	77
Aktuelle skatteaktiver	296	210	330
Udsudte skatteaktiver	44	1	43
Likvide beholdninger	3	3	8
ANDRE AKTIVER, I ALT	343	214	381
AKTIVER, I ALT	4.819	4.629	4.961
Passiver			
Aktiekapital	167	169	168
Andre henlæggelser	709	1.162	787
Reserver, i alt	709	1.162	787
Overført overskud	2.367	1.889	2.384
EGENKAPITAL, I ALT	3.243	3.220	3.339
Ansvarlig lånekapital	402	402	402
Obligationslån	43	16	43
Gæld til kreditinstitutter	811	280	790
Gæld til tilknyttede virksomheder	311	705	373
Afledte finansielle instrumenter	2	2	0
Anden gæld	7	4	14
GÆLD, I ALT	1.174	1.007	1.220
PASSIVER, I ALT	4.819	4.629	4.961

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

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, som indeholdes i delårsrapporten. 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 → [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.

Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2009

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. kvartal 2009 for Topdanmark A/S.

Delårsrapporten 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 forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten 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 19. maj 2009

Direktion:

Poul Almlund

Kim Bruhn-Petersen

Christian Sagild

/Niels Olesen

Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen
(formand)

Anders Knutsen
(næstformand)

Jørgen Ajslev

Ole Døssing Christensen

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Per Mathiesen

Annette Sadolin

Knud J. Vest