

# Årsrapport

Topdanmark Livsforsikring koncernen

CVR-nr. 19625095



2010

## Kort om Topdanmark

- Landsdækkende dansk skade-, livs- og pensionsforsikringsvirksomhed.
- Danmarks næststørste skadeforsikringsselskab. Omkring hver fjerde indbygger i Danmark, hver sjette erhvervsvirksomhed og næsten halvdelen af alle danske landbrug er forsikret i Topdanmark.
- Danmarks sjette største kommercielle livs- og pensionsforsikringsselskab.
- Fokus på værdiskabelse for aktionærer, kunder og medarbejdere. Udgangspunktet er, at tilfredse kunder og kvalificerede medarbejdere er nøglen til at sikre tilfredse aktionærer.
- Topdanmark ønsker lønsom vækst - i nævnte rækkefølge.
- Topdanmark har omkring 2.600 medarbejdere og er blandt de finansielle virksomheder i Danmark med højest medarbejdertilfredshed.
- Forretningsmodellen bygger på effektivitet, risikobaserede priser og et stærkt afsætningsfundament.
- Blandt Europas mest effektive skadeforsikringsselskaber. En lav omkostningsprocent og en effektiv skadebehandling gør det muligt at kombinere konkurrencedygtige priser til kunderne med et konkurrencedygtigt afkast til aktionærerne.
- Topdanmark er primært eksponeret mod privat-, landbrugs- og erhvervs-markedet. Det er markeder med mange, men også relativt små skader. Kombineret med en prissætningsstrategi, der er baseret på de underliggende risici (mikrotarifering) og et omfattende genforsikringsprogram, betyder dette relativt lav volatilitet i indtjeningen.
- Multidistributionsstrategi, der målretter salg til de enkelte kundesegmenter gennem egne salgskanaler og distributionspartnere som Danske Bank med selvstændige brands.
- Den robuste forretningsmodel og en relativt begrænset finansiell risiko medfører en høj grad af sikkerhed for overskud selv i år med meget negative finansmarkeder.
- Topdanmark kanaliserer penge tilbage til aktionærerne i form af tilbagekøb af Topdanmark-aktier. Siden tilbagekøbsprogrammet blev indledt i 1998, er der tilbagekøbt 62 % af de udestående aktier, og fra og med 2000 har det gennemsnitlige buy-back yield ligget på 9 % om året.
- Topdanmarks vedtægter indeholder ingen restriktioner i form af ejerandel, stemmeret eller andre begrænsninger.

## INDHOLD

### Ledelsesberetning

- 2 Femårsoversigt
- 2 Nøgletal
- 3 Ledelsesberetning
- 13 - Revisionsudvalg
- 14 Ledelsens hverv

### Påtegninger

- 15 Ledespåtegning
- 16 Intern revisions påtegning
- 17 Den uafhængige revisors påtegning

### Årsregnskab

#### Koncern

- 18 Resultatopgørelse
- 20 Aktiver
- 21 Passiver
- 22 Egenkapitalopgørelse
- 23 Noter
- 35 - Anvendt regnskabspraksis

#### Moderselskabet

- 42 Resultatopgørelse
- 43 Balance
- 44 Egenkapitalopgørelse
- 45 Noter
- 46 - Anvendt regnskabspraksis

Topdanmark Liv Holding A/S  
Borupvang 4  
2750 Ballerup  
Telefon 44 68 33 11  
Telefax 44 74 45 89  
CVR-nr. 19625095

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

**FEMÅRSOVERSIGT**

Mio. kr.	2006	2007	2008	2009	2010
<b>LIVSFORSIKRING</b>					
Præmier	3.154	3.556	3.980	3.208	3.395
Overført investeringsafkast f.e.r.	1.368	201	-2.066	2.443	2.233
Forsikringsydelse	-1.647	-1.908	-2.038	-1.423	-2.875
Ændring i livsforsikringshensættelser	-1.926	-1.418	-1.223	-2.811	-900
Bonus	-393	415	1.689	-118	-369
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-250	-529	-61	-869	-968
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-265	-295	-322	-311	-307
Resultat af afgiven forretning	0	-2	-2	-2	0
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>	41	20	-43	117	209
<b>SKADEFORSIKRING</b>					
Bruttopræmieindtægter*	373	480	559	601	613
Forsikringsteknisk rente	3	5	7	4	2
Bruttoerstatningsudgifter	-413	-452	-414	-411	-484
Bonus og præmierabatter	-13	-22	-28	-29	-46
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-22	-27	-33	-37	-41
Resultat af afgiven forretning	-6	-6	-7	-2	-7
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>	-78	-22	84	126	38
Egenkapitalens investeringsafkast	71	-29	-101	180	178
Andre indtægter	22	33	33	35	41
Skat	-56	-2	8	-110	-102
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	0	0	-19	348	363
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	24.352	26.202	26.256	30.321	32.830
Egenkapital, i alt	939	939	921	1.269	1.632
Aktiver, i alt	27.541	28.431	32.191	36.946	38.348

**NØGLETAL - TOPDANMARK LIVSFORSIKRING A/S**

**Afkastnøgletal**

Afkast før pensionsafkastskat	9,7%	2,3%	-11,1%	11,4%	7,4%
- egenkapital	5,4%	1,4%	-0,7%	6,5%	4,9%
- kundemidler	10,5%	2,8%	-12,7%	11,5%	7,1%
Afkast efter pensionsafkastskat	8,5%	2,1%	-9,3%	9,9%	6,6%
- kundemidler	9,5%	2,5%	-10,5%	10,0%	6,4%

**Omkostnings- og resultatnøgletal**

Omkostningsprocent af præmier	6,4%	6,2%	7,0%	8,6%	8,2%
Omkostningsprocent af hensættelser	1,5%	1,2%	1,3%	1,1%	0,9%
Omkostninger pr. forsikret (kroner)	1.715	1.556	1.886	1.689	1.516
Omkostningsresultat	-0,29%	-0,09%	-0,33%	-0,24%	-0,11%
Forsikringsrisikoresultat	0,19%	-0,05%	0,15%	0,29%	0,24%

**Konsolideringsnøgletal**

Bonusgrad	12,2%	7,4%	0,0%	0,0%	0,7%
Ejerkapitalgrad	6,5%	5,5%	5,7%	6,2%	10,5%
Overdækningsgrad	0,9%	1,2%	1,1%	1,9%	6,0%
Solvensdækning	119%	137%	131%	155%	269%

**Forrentningsnøgletal**

Egenkapitalforrentning før skat	-2,6%	1,9%	-1,2%	29,4%	31,8%
Egenkapitalforrentning efter skat	-4,1%	1,1%	-1,0%	22,6%	24,6%
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	8,7%	1,4%	-13,3%	10,1%	4,7%
Forrentning af ansvarlig lånekapital før skat	6,1%	6,5%	7,1%	6,4%	8,9%

**SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING - KONCERNEN**

Bruttoerstatningsprocent	114,9	98,5	77,8	71,8	85,3
Nettogenforsikringsprocent	1,6	1,4	1,4	0,5	1,2
Skadeforløb	116,5	99,9	79,2	72,3	86,5
Bruttoomkostningsprocent	6,1	5,8	6,2	6,4	7,3
Combined ratio	122,6	105,7	85,4	78,7	93,8
Operating ratio	121,6	104,7	84,4	78,2	93,4
Relativt afløbsresultat i procent	-10,4	-1,7	4,3	7,6	1,6

\* Før fradrag af bonus og præmierabatter

## LEDELSESBERETNING

### Organisering

Topdanmark Livsforsikring koncernen (Topdanmark Liv) består af Topdanmark Liv Holding A/S og dennes datterselskaber Topdanmark Livsforsikring A/S (Liv I) og Topdanmark Livsforsikring V A/S (Liv V). Derudover består koncernen af Liv I og Liv V's fællesejede selskab, Topdanmark Livsforsikring II A/S (Liv II) og Liv I's datterselskaber: Topdanmark Livsforsikring III A/S (Liv III), Nykredit Livsforsikring A/S (Nykredit Liv) samt Topdanmark Link Livsforsikring A/S (Topdanmark Link).

Salget af livs- og pensionsforsikringer foregår gennem Topdanmark Forsikrings salgskorps samt gennem samarbejdspartnere, herunder banker og realkreditinstitutter, som distribuerer Topdanmark Livs produkter gennem sine filialer. Herudover afsættes gennem forsikringsmæglere og gennem Topdanmark Livs eget salgskorps.

### Resultat i hovedtal

Resultatet før beregnet skat m.m. af aktiviteterne i livsforsikring blev et overskud i 2010 på 401 mio. kr. mod et overskud på 296 mio. kr. i 2009. Resultat af syge- og ulykkesforsikring udviste samtidig et overskud på 83 mio. kr. mod et overskud på 168 mio. kr. i 2009. Efter beregnet skat blev resultatet et overskud på 363 mio. kr. mod 348 mio. kr. i 2009. Skyggekontoen udgør ved udgangen af 2010 0 mio. kr.

Resultatet i 2010 var påvirket af:

- Bruttopræmierne steg med 5,8 % til 3.395 mio. kr.

- Afkastet af kundernes pensionsinvesteringer før PAL blev 7,1 % i Liv I og 10,5 % i Liv V. Efter fradrag til pensionsafkastskat og den del af regulering af hensættelser, der vedrører rentændring, blev nettoafkastet af kundernes pensionsinvesteringer henholdsvis 6,0 % i Liv I og 6,6 % i Liv V.
- Egenkapitalens investeringsafkast var i 2010 4,9 % i Liv I og 6,3 % i Liv V. Afkastet af egenkapitalen indeholder ikke afkast af aktier og instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.
- Det realiserede resultat i Liv I har været tilstrækkeligt til at indtægtsføre såvel risikotillæg på 85 mio. kr. med fradrag af resultat af erhvervesomkostninger på 6 mio. kr. samt indtægtsførsel af skyggekonto fra tidligere år med tillæg af forrentning på i alt 144 mio. kr.
- Det realiserede resultat i Liv V har været tilstrækkeligt til at indtægtsføre risikotillæg på 51 mio. kr.
- Syge- og ulykkesforsikring udviste et overskud før investeringsafkast på 38 mio. kr., hvoraf 20 mio. kr. skyldes afløbsgevinster på tidligere skadeår. Efter investeringsafkast udgjorde overskuddet 83 mio. kr.

Det samlede investeringsafkast udgjorde i 2010 2.800 mio. kr. mod et afkast i 2009 på 3.068 mio. kr.

Mio. kr.	2009				2010			
	Liv I	Liv V	Holding	Koncern	Liv I	Liv V	Holding	Koncern
Investeringsafkast	42	60		102	40	50		91
Risikotillæg	79	52		131	85	51		136
Resultat erhvervesomkostninger	-6	0		-6	-6	0		-6
Overført skyggekonto	-73	113		40	144	0		144
Resultat Topdanmark Link	38			38	33			33
Resultat Nykredit Liv	0			0	3			3
Finansiering			-9	-9			1	1
<b>Resultat af livsforsikring</b>	<b>80</b>	<b>225</b>	<b>-9</b>	<b>296</b>	<b>298</b>	<b>101</b>	<b>1</b>	<b>401</b>
Syge- og ulykkesforsikring inkl. døtre	168			168	83			83
<b>Resultat før beregnet skat m.m.</b>	<b>248</b>	<b>225</b>	<b>-9</b>	<b>464</b>	<b>381</b>	<b>101</b>	<b>1</b>	<b>483</b>
Beregnet skat	-62	-56	2	-116	-95	-25	0	-121
<b>Resultat</b>	<b>186</b>	<b>169</b>	<b>-7</b>	<b>348</b>	<b>286</b>	<b>76</b>	<b>1</b>	<b>363</b>
Skyggekonto	137	0		137	0	0		0

### Livs- og pensionsforsikringsmarkedet 2010

2010 har for livs- og pensionsforsikringsmarkedet været karakteriseret ved:

- Nedgang i de samlede indbetalinger til pensionsopsparing.
- Forbedring af finansmarkederne og genopbygning af kollektive og individuelle reserver - kursværn stort set fjernet.
- Klargøring af selskaberne frem mod Solvens II

Der er gennem de senere år skabt en forståelse hos befolkningen for, at der er behov for selv at spare op til alderdommen og ikke kun basere sig på offentlig forsørgelse via folkepension. Disse behov er afspejlet i de kollektive overenskomster på arbejdsmarkedet, hvor den overenskomstmæssige andel til pensionsbidrag generelt er steget. Dette har i de tidligere år skabt en vækst i pensionsopsparingen i Danmark. Væksten blev dog kraftigt bremsset i 2009 i takt med at eftervirkningerne af finanskrisen begyndte at påvirke befolkningens økonomiske dispositioner. Lysten til fortsat at bruge en del af den disponible indkomst til yderligere pensionsopsparing har siden 2009 været reduceret. Denne manglende lyst er blevet forstærket af, at Folketinget har vedtaget en skattereform der begrænser fradragsretten for ratepension til maksimalt 100.000 kr. om året, med virkning fra 2010. Skattereformens fjernelse af fradragsretten for ratepensionspræmier ud over 100.000 kr. medførte i 2009 øget interesse for at benytte den ubegrænsede fradragsret for sidste gang i 2009. Det er forventningen, at der herved er sket en fremrykning af indbetalinger af pensionsindbetalinger der normalt ville være foretaget i 2010.

I foråret 2010 indgik regeringen og Dansk Folkeparti forlig om indførelse af en udligningsskat på 6 % på udbetalinger over 362.800 kr. årligt. Denne udligningsskat har reduceret lysten til yderligere pensionsindbetalinger specielt for kunder med relativ kort tid til pensionering.

De fleste større virksomheder har etableret firmapensionsaftaler, hvilket betyder, at konkurrencen er koncentreret om at flytte eksisterende kunder. Mobiliteten på arbejdsmarkedet er en af de drivere der genererer salg for livs- og pensionsbranchen, idet kundernes depoter ofte flyttes til nye pensionsleverandører i forbindelse med jobskifte. Den relativt høje arbejdsløshed og deraf manglende bevægelighed på arbejdsmarkedet har således medført reducere-

de præmier og indskud for livs- og pensionsbranchen.

Alt i alt vurderes det, at de samlede indbetalinger til pensioner er reduceret med omkring 5 %.

Branchen har gennem 2010 accelereret indsatsen med at klargøre selskaberne til at leve op til EU's fælles regler om risikobaseret kapitalbehov for forsikringselskaber og livs- og pensionselskaber, Solvens II. I løbet af 2010 har flere selskaber deltaget i den seneste prøveberegning af de forventede Solvens II krav. Denne prøveberegning (QIS 5), har skabt en større klarhed over de forventede beregningsmetoder i de endelige Solvens II regler.

### Resultat

Årets resultat består af resultaterne i Liv I og Liv V tillagt renteresultatet i Topdanmark Liv Holding A/S.

Liv I's og Liv V's resultater er opgjort i henhold til selskabernes overskudspolitik.

Det realiserede resultat for 2010 er i henhold til kontributionsbekendtgørelsen opgjort til 1.181 mio. kr. i Liv I og 441 mio. kr. i Liv V. Egenkapitalens andel er 444 mio. kr. fra Liv I og 101 mio. kr. fra Liv V.

Ved udgangen af 2010 udgør det samlede kollektive bonuspotentiale 554 mio. kr. svarende til en bonusgrad på 2,2 % målt i forhold til de bonusberettigede forsikringer. I Liv I henholdsvis Liv V udgør bonusgraderne 0,7 % og 5,6 %.

Det samlede resultat for 2010 blev et overskud på 465 mio. kr. før skat og efter skat et overskud på 363 mio. kr. (2009: 348 mio. kr.). Ledelsens forventning til årets resultat var i halvårsrapporten 2010 et overskud før beregnet skat i størrelsesordenen 400 – 450 mio. kr. Forskellen til årets faktiske resultat skyldes primært en større indtægtsførsel fra skyggekontoen end forudsat.

Den fulde indfrielse af skyggekontoen i 2010 skyldes et bedre realiseret resultat end forventet som følge af et forbedret investeringsafkast.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne blev et overskud på 401 mio. kr. i 2010 mod et overskud på 296 mio. kr. i 2009. Resultatet kan henføres til tre hovedposter: investeringsafkast, risikotillæg og skyggekonto samt resultatet i Topdanmark Link:

## Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2010

- Investeringsafkast af egenkapitalen i 2010 blev 91 mio. kr. mod 102 mio. kr. i 2009.
- Risikotillæg samt indtægtsførsel af skyggekonto inklusiv renter i Topdanmark Liv steg fra 171 mio. kr. i 2009 til 280 mio. kr. i 2010 som følge af, at såvel årets risikotillæg som hele skyggekontoen blev indtægtsført i 2010.
- Resultatet før skat i Topdanmark Link er faldet fra et overskud i 2009 på 38 mio. kr. til et overskud i 2010 på 33 mio. kr. Faldet skyldes primært et lavere investeringsafkast af egenkapitalen.

Resultatet af syge- og ulykkesforsikring blev et overskud før skat på 83 mio. kr. for 2010 mod et overskud på 168 mio. kr. for 2009. Dette fald skyldes primært færre afløbsgevinster.

Erstatningsprocenten eksklusive afløbsresultater blev 88,9 i 2010 mod 87,8 i 2009.

Hele syge- og ulykkesforsikringsområdet har i 2010 konstateret afløbsgevinster f.e.r. på 20 mio. kr. i 2010 mod 93 mio. kr. i 2009. Dette skyldes primært gevinster på produkterne tab af erhvervsevne og sundhedssikring. Erstatningsprocenten er steget fra 71,8 % i 2009 til 85,3 % i 2010.

### Hovedtal - Topdanmark Liv Holding

Mio. kr.	2006	2007	2008	2009	2010
Investeringsafkast	-2	-3	-23	346	363
Årets resultat	0	0	-19	348	363
Aktiver, i alt	1.509	1.517	1.664	2.016	2.881
Egenkapital	939	939	921	1.269	1.632
Egenkapitalforrentning i %	0,0	0,0	-2,0	31,8	33,1

Bestyrelsen foreslår, at resultatet overføres til egenkapitalen.

### Udvikling i bruttopræmier

Bruttopræmierne for koncernen steg med 5,8 % til 3.395 mio. kr. i 2010 mod 3.208 mio. kr. i 2009, som følge af stigning i engangspræmierne.

Topdanmark Livs fokus er rettet mod præmiefremgang på løbende præmier, som indbetales år efter år, typisk i forbindelse med firmaaftaler, hvor firmaet løbende indbetaler på medarbejdernes pensionsordninger. De løbende præmier faldt med 4,9 % fra

2.705 mio. kr. i 2009 til 2.572 mio. kr. i 2010. Det er Topdanmark Livs opfattelse, at skattereformen og ikke mindst usikkerheden omkring udligningsskatten har haft negativ indflydelse på lysten til indbetaling på pensionsordninger i 2010.

Engangspræmierne udgjorde 822 mio. kr. i 2010 mod 503 mio. kr. i 2009 svarende til en stigning på 63,5 %. Stigningen i indskud er bl.a. påvirket af, at de fleste selskaber har fjernet kursværn, og stigningen i præmieindtægt er en naturlig konsekvens af den heraf følgende større mobilitet på firmapensionsområdet. Dette kommer også til udtryk ved en stigning i overførslen af depoter fra Topdanmark til andre aktører i markedet.

På markedsrentebaseret pensionsopsparing er der i 2010 konstateret en fremgang i præmierne. Løbende præmier udviste en stigning på 17,2 % fra 431 mio. kr. i 2009 til 506 mio. kr. i 2010. Engangspræmier udgjorde derimod 381 mio. kr. i 2010 mod 138 mio. kr. i 2009, svarende til en stigning på 175,9 %. Andelen af nysalg, der går til markedsrentebaseret opsparing, udgjorde 61,8 % i 2010.

På de investeringskontrakter, hvor indbetalingerne ikke indgår i præmieindtægterne, men posteres direkte på balancen, har Topdanmark Liv haft tilbagegang. Løbende betalinger faldt fra 78 mio. kr. i 2009 til 53 mio. kr. i 2010 svarende til et fald på 31,4 % og engangsindskud faldt fra 86 mio. kr. i 2009 til 69 mio. kr. i 2010, svarende til et fald på 19,0 %.

De samlede indbetalinger til pensionsordninger – inklusive investeringskontrakter – i Topdanmark Liv er således steget fra 3.372 mio. kr. i 2009 til 3.518 mio. kr. i 2010.

I 2010 udgjorde 54 mio. kr. af præmieindtægten og 6 mio. kr. indbetalinger på investeringskontrakter overføres fra andre koncernselskaber mod henholdsvis 14 mio. kr. og 2 mio. kr. i 2009.

Bruttopræmieindtægterne i syge- og ulykkesforsikring er i 2010 faldet med 0,9 % og udgør efter bonus 567 mio. kr. mod 572 mio. kr. i 2009.

### Nedsættelse af kursværn

Kursværn er en midlertidig foranstaltning i perioder, hvor markedsværdien af kundernes aktiver er lavere end summen af kundernes depoter, og tjener alene det formål, at der sker en korrekt opgørelse af tilba-

## Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2010

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

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

Kursværet gælder kun gennemsnitsrentepensionsprodukter og fradrages ydermere ikke ved pensionering, dødsfald og invaliditet.

Udviklingen på de finansielle markeder betød, at det kollektive bonuspotentiale i Liv I blev opbrugt i 2008 ligesom det blev nødvendigt at trække på porteføljens individuelle bonuspotentialer på fripolicydelser. Som en konsekvens af trækket på de individuelle bonuspotentialer på fripolicydelser blev der i 2008 indført kursværet i Liv I. Træk på de individuelle bonuspotentialer skal reetableres, før aktionærerne igen kan indtægtsføre risikotillæg. Indtil da vil risikotillæg blive overført til skyggekontoen til en senere indtægtsførelse.

I 2010 er trækket på bonuspotentialer på fripolicydelser løbende nedbragt til 0 kr. I takt hermed er kursværet blevet nedsat og er 0 ved udgangen af 2010. Det kollektive bonuspotentiale udgør 117 mio. kr. ved udgangen af 2010, svarende til en bonusgrad på 0,7 %. Herudover er der i Liv I individuelle bonuspotentialer på fripolicydelser på 4.132 mio. kr.

I Liv V er det kollektive bonuspotentiale forøget med 252 mio. kr. til 437 mio. kr. svarende til en bonusgrad på 5,6 %. Herudover er der i Liv V individuelle bonuspotentialer på fripolicydelser på 128 mio. kr.

### Investeringsvirksomhed

Afkastet i 2010 var kraftigt påvirket af den positive udvikling på finansmarkederne.

### Topdanmark Livsforsikring A/S (Liv I)

Liv I har kunder, som er indtegnet efter 1. juli 1994 og har 2,5 og 1,5 %'s ydelsesgaranti. Al tegning af ny forretning med ydelsesgarantier foregår gennem dette selskab, således at nye kunder ikke kommer til at deltage i finansieringen af tidligere udstedte ydelsesgarantier på 4,5 %. Dette gør det muligt at føre en investeringspolitik med en relativ højere aktieandel i Liv I. Det er forventningen, at disse kunder herved opnår et højere afkast over tid.

Afkastet af kundernes opsparing udgjorde 7,1 % før PAL. Efter fradrag til pensionsafkastskat og den del af regulering af hensættelse til styrkelse af indgåede garantier, der skyldes renteændring, er der beregnet et nettoafkast til rådighed på 6,0 %. Afkastet af egenkapitalen udgjorde 4,9 %.

Værdien af Liv I's investering i kapitalandele udgjorde 4.037 mio. kr. ultimo året. Investeringen fordeler sig med 1.208 mio. kr. i danske børsnoterede kapitalandele, 62 mio. kr. i danske unoterede kapitalandele, og 2.346 mio. kr. i udenlandske børsnoterede kapitalandele. Eksponeringen i udenlandske aktier efter indregning af afledte finansielle instrumenter udgjorde 3.073 mio. kr. ultimo året.

Afkastet af aktieeksponeringen tilfalder alene livkunderne. Livkundernes aktieeksponering ultimo svarer til, at 20 % af porteføljen i Liv I består af aktier.

Markedsværdien af rentebærende fordringer i Liv I udgjorde 12.530 mio. kr. ultimo 2010, svarende til 69 % af de samlede investeringsaktiver. Selskabet har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i danske realkreditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiell virksomhed.

Topdanmark Livs ejendomsinvesteringer er primært placeret i Topdanmark Ejendom. Ejendomseksponeringen er forholdsmæssigt fordelt på kundemidler og egenkapital. Eksponeringen svarer til, at 14 % af porteføljen i Liv I består af ejendomme.

Topdanmark Ejendom realiserede et resultat før skat på 198 mio. kr. inklusive værdiregulering og før finansielle poster svarende til et afkast på 5,6 % af den gennemsnitlige investering i ejendomme.

Ejendomsporteføljen er i 2010 faldet med 1,1 % i forhold til sidste år. Værdifastsættelse af ejendommene er foretaget efter finanstillsynets retningslinier på grundlag af en gennemsnitlig afkastprocent på 5,8. Udlejningsprocenten udgjorde 91,2 ved årsskiftet. Ejendomsporteføljen består primært af kontorejendomme, hvoraf størstedelen er beliggende i hovedstadsområdet. Boliginvesteringer udgør 15 % af porteføljen.



### Topdanmark Livsforsikring V A/S (Liv V)

Alle ordninger indtegnet før 1. juli 1994 og som indeholder ydelser baseret på en 4,5 % opgørelsesrente er placeret i Liv V. Investeringspolitikken i dette selskab har fokus på en effektiv afdækning af renterisikoen i selskabet.

Afkastet af kundernes opsparing udgjorde 10,5 % før PAL. Efter fradrag til pensionsafkastskat og den del af regulering af hensættelse til styrkelse af indgåede garantier, der skyldes renteændring er der beregnet et nettoafkast til rådighed på 6,6 %. Afkastet af egenkapitalen udgjorde 6,3 %.

Værdien af Liv V's investering i kapitalandele udgjorde 1.098 mio. kr. ultimo året. Investeringen fordeles sig med 329 mio. kr. i danske børsnoterede kapitalandele, og 582 mio. kr. i udenlandske børsnoterede kapitalandele. Eksposeringen i udenlandske kapitalandele er ligesom i Liv I tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Den udenlandske aktieeksponering, efter indregning af finansielle instrumenter, udgjorde 791 mio. kr. ultimo året.

I Liv V svarer livkundernes aktieeksponering til, at 9 % af porteføljen er placeret i aktier.

Markedsværdien af rentebærende fordringer i Liv V udgjorde 9.308 mio. kr. ultimo 2010, svarende til 83 % af de samlede investeringsaktiver. Selskabet har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i danske realkreditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Investeringen i ejendomme er også i Liv V placeret i Topdanmark Ejendom. Liv V's andel svarer til, at eksponeringen i ejendomme udgør 15 % af Liv V's portefølje.

### Risikoforhold

#### Forsikringsmæssige risici

Topdanmark Livs største forsikringsmæssige risikområder er epidemier, terror, forøgede levetider og tab af erhvervsevne. Risikoen ved erstatninger ved tab af erhvervsevne er delvis afdækket gennem genforsikring, således at enkeltrisici over 4 mio. kr. dækkes. Merudgifter som følge af en permanent ændring i invalidehyppighederne eller som følge af længere levetider vil være dækket af kollektive og individuelle bonuspotentialer. Udgifter som følge af

epidemier eller terror, som ikke dækkes af genforsikring, kan delvis dækkes af risikogruppens kollektive bonus. Den resterende del rammer årets resultat og dermed egenkapitalen. Tab på forsikringer ved tab af erhvervsevne tegnet som syge- og ulykkesforsikring, som ikke dækkes af genforsikring, rammer årets resultat og dermed egenkapitalen.

Finanstilsynet offentliggjorde den 9. december 2010 et benchmark for levetidsforudsætninger som livs- og pensionselskaberne som hovedregel skal benytte i reserveafsættelsen. Topdanmark har tidligere styrket levetidsforudsætningerne og lever komfortabelt op til Finanstilsynets krav.

#### Finansielle risici

Målsætning og risikoprofil for kunder og for egenkapital er meget forskellig. Der er derfor gennemført en række strukturelle tiltag, der sikrer en hensigtsmæssig fordeling af risiko og afkast.

Topdanmark Liv ændrede allerede med virkning fra 1998 bonusregulativ, således at bonus, som tilskrives den enkelte police, medgår til dækning af de samlede ydelsesgarantier frem til udløb. Tidligere blev bonus anvendt til opskrivning af garantiene, mens bonus, der er tilskrevet fra og med 1998, er opsamlet på den enkelte ordning og anvendes på pensioneringstidspunktet til køb af yderligere forsikringsydelse.

#### Investeringspolitik

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

Konkret tildeles pensionskunderne forlods afkastet af aktier, aktierelaterede investeringer og evt. instrumenter, der er øremærket til afdækning af renterisikoen på ydelsesgarantier. Det resterende afkast fordeles mellem kunder, egenkapitalen og syge- og ulykkeshensættelserne. Afkastet af pensionskundernes opsparing adskiller sig på denne måde fra afkastet af de øvrige midler, der forvaltes i selskabet.

Egenkapitalen vil alene blive påvirket af tab på aktier m.m., hvis disse bliver af en sådan størrelse, at

## Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2010

de ikke kan dækkes via de kollektive og de individuelle bonuspotentialer.

### Topdanmark Livsforsikring A/S (Liv I)

I Liv I har alle kunder lave ydelsesgarantier (2,5 og 1,5 %) og selskabets investeringspolitik er rettet mod en høj værditilvækst på langt sigt. Porteføljesammensætningen i Liv I er derfor karakteriseret ved en ganske høj aktieandel.

Liv I's rentefølsomhed efter pensionsafkastbeskatning og selskabsskat - opgjort som en ændring i kursværdien ved en renteændring på 1 pct.point - udgjorde 153 mio. kr. Valutakursrisikoen efter pensionsafkastbeskatning og selskabsskat udgjorde 19,7 mio. kr. p.a., opgjort efter value-at-risk metoden som størrelsen af det tab, der med en sandsynlighed på 97,5 % ikke vil blive overskredet. Både rente- og valutaeksponering er forholdsmæssigt fordelt på kundemidler og egenkapital.

### Topdanmark Livsforsikring V A/S (Liv V)

I Liv V har en væsentlig del af kundernes opsparing en høj ydelsesgaranti (4,5 %). Her er målet for investeringspolitikken at sikre selskabets evne til at honorere disse garantier.

Porteføljen i Liv V har en lav aktieandel og en betydelig rentefølsomhed, præget af behovet for afdækning af de udstedte garantier. Renterisikoen i Liv V er afdækket via en investering i renteoptioner - EU-RO CMS-floors med en strike-rente på 5 % til afdækning af ydelsesgarantierne. Værdien af renteoptionerne, der alene tilfalder livkunderne, er særdeles følsom for bevægelser i renten, idet værdien alt andet lige vil vokse med ca. 505 mio. kr. efter pensionsafkastbeskatning, hvis rentekurven parallelforskydes 1 pct.point nedad. Modsat vil værdien af renteoptionerne falde med ca. 354 mio. kr. efter pensionsafkastbeskatning, hvis rentekurven parallelforskydes 1 pct.point opad.

Forpligtelsen vedrørende ydelsesgarantierne stiger med ca. 605 mio. kr. ved et rentefald på 1 pct.point og falder tilsvarende med ca. 436 mio. kr. ved en rentestigning på 1 pct.point.

Afdækningen har fungeret efter hensigten.

Rentefølsomheden efter pensionsafkastbeskatning og selskabsskat, men før indregning af renteoptioner øremærket til afdækning af ydelsesgarantierne, udgjorde 188 mio. kr. Valutakursrisikoen efter pen-

sionsafkastbeskatning og selskabsskat udgjorde 7,8 mio. kr. p.a. Den nævnte renteeksponering og valutaeksponeringen er fordelt forholdsmæssigt på kunde- og aktionærmidler.

### Kontribution

Finanstilsynet udsendte den 6. april 2010 en ny kontributionsbekendtgørelse, der trådte i kraft 1. januar 2011.

Den nye kontributionsbekendtgørelse kræver, at alle forsikringer fremover skal opdeles i rente-, risiko- og omkostningsgrupper med ensartede karakteristika. Rentegrupperne må højest have et spænd på 1 pct.point. Hver forsikring vil således tilhøre en rentegruppe, en eller flere risikogrupper og en omkostningsgruppe.

Den gamle kontributionsbekendtgørelse behandlede elementerne rente samt risiko- og omkostningsresultat under ét i det realiserede resultat og der kunne dermed ske modregning af underskud i en gruppe med overskud i en anden. Den nye kontributionsbekendtgørelse kræver, at det realiserede resultat opdeles på selskabets kontributionsgrupper og således tilfalder de forsikringer som er tilknyttet grupperne. Er der underskud i en af grupperne, skal disse føres på en skyggekonto, som kun kan indtægtsføres når der igen kommer overskud i gruppen. Aktionærerne kan fremover ikke indtægtsføre risikotillæg, så længe der er skyggekonto. Dette betyder isoleret set en større risiko for ejerne.

Bekendtgørelsen gælder for alle bonusberettigede livsforsikringer med klassisk opsparing i gennemsnitsrentemiljøet.

### Risikoanalyser og stress test

Til belysning af selskabernes soliditet indsendes oplysninger til Finanstilsynet med forskellige risikoscenarier – dels trafiklysscenarioer og dels individuel solvens.

I relation til trafiklysscenarioer er et selskab i grønt lys, hvis det kan modstå tab som følge af en mindre negativ ændring, opgjort blandt andet som et fald i aktiekurserne på 12 %, et fald i ejendomspriserne på 8 % og en ugunstig udvikling i den lange rente på 0,7%. Såfremt selskabet ikke kan modstå disse tab er selskabet i rødt lys.

## Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2010

Alle selskaber i Topdanmark Liv er med udgangen af 2010 i grønt lys, og ingen af selskaberne har i øvrigt været i rødt lys i løbet af 2010.

Som supplement til de finansielle risikoanalyser er indført yderligere nøgletal til belysning af selskabernes følsomhed overfor en givet negativ udvikling i forsikringsrisiciene, dvs. ændringer i dødelighed og invaliditet, herunder hvilken effekt disse ændringer vil have for egenkapitalen. Disse opgørelser viser, at alle selskaber i Topdanmark Liv kan modstå en meget negativ udvikling i forsikringsrisiciene.

Til måling af det individuelle solvensbehov tager Topdanmark Liv udgangspunkt i det skemasæt, som blev anvendt ved Solvens II's prøveberegning (QIS 5) i løbet af 2010. Det teoretiske udgangspunkt for QIS 5 er en 200 års begivenhed (99,5 % fraktil), og tidshorizonten er et år. Alle selskaber i Topdanmark Liv har tilstrækkelig basiskapital til dækning af de opgjorte individuelle solvensbehov ultimo 2010.

### Depotrente i 2011

Den 31. oktober 2008 blev der indgået aftale mellem Økonomi- og Erhvervsministeriet og Forsikring og Pension om finansiell stabilitet på pensionsområdet. Et centralt element i aftalen er, at bonuspolitik-

ken og fastlæggelse af bonusrenter skal tilrettelægges, så selskaberne som udgangspunkt ikke påtager sig forpligtelser ud over de aftalte pensionsgarantier.

Aftalen om finansiell stabilitet er blevet forlænget ultimo 2010. Forlængelsen er ikke tidsbegrænset, da der er enighed om, at aftalen sikrer en hensigtsmæssig overgang til de nye Solvens II regler på pensionsområdet. Dette har haft indflydelse på beslutningen omkring fastsættelse af depotrenten for 2011. Depotrenten i Liv I blev 1. maj 2010 forøget fra 2,65 % før PAL til 3,25 % før PAL. Denne sats er fastholdt for 2011. I Liv V er depotrenten forøget fra 3,5 % før PAL til 4,35 % før PAL i 2011.

Depotrenten er som tidligere år fastsat med forbehold for ændringer, hvis udviklingen på de finansielle markeder viser sig anderledes end forventet.

### Fra markedsafkast til depotrente

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

Procent	Liv I		Liv V	
	2009	2010	2009	2010
Arets afkast af kundemidler før skat og investeringsomkostninger	11,8	7,4	8,3	10,9
Investeringsomkostninger	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4
Ændring i værdi af forsikringsforpligtelser	0,0	-0,4	-0,6	-2,5
Pensionsafkastskat	-1,5	-0,7	-0,9	-1,4
Investeringsafkast efter PAL samt ændring af forsikringsforpligtelser	10,0	6,0	6,4	6,6
Risikotillæg	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6
Risikotillæg overført til skyggekonto	0,5	-0,9	-1,3	0,0
Risiko- og omkostningsresultat	0,1	0,1	0,2	0,1
Overført til/fra kollektiv bonuspotentiale	0,0	-0,7	-1,3	-2,8
Overført til/fra bonuspotentiale på fripolicydelsler	-7,1	-1,1		
Øvrige reguleringer	-1,0	-0,3	-0,4	-0,3
<b>Depotrente efter PAL</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>

## Prognoserenter

Branchens fælles langsigtede forudsætninger for udfærdigelse af pensionsfremskrivninger er pr. 1. januar 2011 ændret i forhold til 2010.

### Branchens fælles langsigtede samfundsforudsætninger

(før PAL) i pct.

	2010	2011
Inflation	2,0	2,0
Nyplaceringsrente for obligationer	4,0	4,0
Nyplaceringsrente for indeksobligationer	2,5	2,0
Afkast af aktier	7,0	7,0
Afkast af ejendomme	7,0	7,0
PAL	15,0	15,0

Liv V har ordninger baseret på opgørelsesrente på 4,5 %. Der er investeret i renteaftækning til sikring af garantiene, som bevirker at de langsigtede prognoserenter kan fastholdes på 4,7 % før PAL.

I Liv I, som alene har ordninger baseret på opgørelsesrenter på maksimalt 2,5 % er de langsigtede prognoserenter før PAL fastsat til 3,25 % i 2012, 3,5 % i 2013 til 2015 og 4,25 % i 2016 og frem.

## Forventet udvikling på livs- og pensionsforsikringsmarkedet

Det samlede livs- og pensionsforsikringsmarked ventes i 2011 at blive præget af:

- Kontributionsbekendtgørelsens ikrafttrædelse
- Forsikringsmægleres mulighed for at modtage provision på små ordninger ophører
- Indirekte omkostninger skal offentliggøres
- De samlede indbetalinger tilbage til 2009 niveau
- Fortsat større lovgivningsmæssige tiltag
- Ny grundlagsrente på 1 %

Finanstilsynet udsendte den 6. april 2010 en ny kontributionsbekendtgørelse, der trådte i kraft 1. januar 2011. Den nye kontributionsbekendtgørelse præciserer reglerne for fordeling af bonus mellem kunderne. Samtidig stiller bekendtgørelsen større krav om gennemsigtighed i fordelingen af bonus. Bekendtgørelsen medfører et skifte fra en stor grad af solidaritet kunderne imellem til mindre grad af solidaritet, men krav om homogene grupper inden for hvert af elementerne rente, risiko og omkostninger. Bekendtgørelsen gælder for alle bonusberettigede livsforsikringer med klassisk opsparing i gennemsnitsrentemiljøet.

Der har i løbet af 2010 været brugt mange udviklingsressourcer for at kunne leve op til kravene i kontributionsbekendtgørelsen pr. 1. januar 2011. Det er dog endnu uvist hvordan implementeringen af den nye kontributionsbekendtgørelse vil påvirke konkurrencesituationen, idet der fremover ikke kan modregnes overskud/underskud mellem rente-, risiko og omkostningsgrupperne. Underskud på risiko- og omkostningsgrupperne skal fremover føres på en skyggekonto, og dermed bliver det selskabernes egenkapital der finansierer disse underskud, indtil der igen er overskud og skyggekonti kan indtægtsføres. Tilsvarende er gældende ved underskud i rentegrupperne, som dog kan søges dækket via kundernes bonuspotentialer på friplacering inden henførelse til skyggekonto og belastning af egenkapitalen.

Folketinget vedtog tilbage i 2006 Lov om forsikringsformidling. Et centralt element i loven var et forbud til forsikringsmæglervirksomheder mod at modtage provision eller andet vederlag fra forsikrings-selskabet i forbindelse med det konkrete kundeforhold. Loven indeholdt en række overgangsbestemmelser og den sidste væsentlige, forsikringsmægleres mulighed for at modtage provision på små ordninger, udløber pr. 1. juli 2011. Det er forventningen, at en del af de mindre ordninger fremover vil blive direkte betjent af selskaberne udenom mæglerne.

Brancheforeningen Forsikring og Pensions initiativ tilbage fra 2006 til øget åbenhed og gennemsigtighed er nu i den afsluttende implementeringsfase. Alle medlemsvirksomhederne er blevet henstillet at have implementeret initiativerne pr. 1. juli 2011. Væsentlige elementer er oplysning om årlig omkostning i kroner og årlig omkostning i procent. Det er således fremover obligatorisk at oplyse alle omkostninger, også indirekte omkostninger, i nøgletalene. Det er forventningen at dette vil påvirke selskabernes konkurrenceparametre. Specielt vil de selskaber der har høje indirekte omkostninger opleve forringede konkurrenceparametre.

Der har de senere år været en stigende interesse for at tegne pensionsordninger til sikring af velfærd. Denne interesse er et resultat af en stadig stigende levealder i befolkningen og erkendelsen af behovet for selv at spare op til pensionen. Til trods herfor er det forventningen, at eftervirkningerne af den globale finanskrisen og deraf følgende stigning i arbejdsløsheden kombineret med, at skattereformen har begrænset fradragssretten for ratepensioner til

## Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2010

100.000 kr., vil medføre, at det samlede livs- og pensionsforsikringsmarked ikke vil opleve samme vækst, som tilfældet har været i årene før 2009. Yderligere har særskatten på 6 % på udbetalinger over 362.800 kr. nedsat lysten til indbetaling til pension, for kunder med relativ kort tid til pensionsalder. Samtidig har de fleste virksomheder og brancheorganisationer indgået aftaler om pensionsordninger. De samlede pensionsindbetalinger i 2011 vil formodentlig igen komme på et niveau på omkring 116 mia. kr. svarende til 2009. Fremover forventes det, at stigningstakten i højere grad vil følge lønudviklingen sammenholdt med den stigningstakt der var før 2009.

Gennem de senere år er der sket større og større lovgivningsmæssig regulering af livs- og pensionsbranchen. 2011 tegner ikke til at afvige fra denne tendens med relativt store udviklingsomkostninger til følge. Således vil der også i 2011 skulle bruges ikke ubetydelige udviklingsressourcer på at implementere kravene, der stilles til selskaberne. For 2011 vil dette i særdeleshed gælde udviklingsarbejdet med at gøre selskaberne klar til Solvens II der træder i kraft 1. januar 2013.

Med baggrund i at renteniveauet har været faldende gennem hele 2010 og nåede et meget lavt niveau, har Finanstilsynet den 8. december 2010 udstedt en bekendtgørelse, der pålægger selskaberne at benytte en rente på max 1 % i selskabernes tegningsgrundlag. Denne nye maksimale grundlagsrente er gældende med virkning fra 1. januar 2011. Al nytegning vil således blive indtegnet på 1 % grundlag.

### Forventninger til 2011

Topdanmark Livs fokus er rettet mod præmiefremgang på løbende præmier. Som en konsekvens af den stadig relativ høje arbejdsløshed i samfundet og skattereformens begrænsning af fradragsretten for ratepensioner forventes en fortsat opbremsning i den vækst Topdanmark Liv traditionelt har oplevet på løbende præmier. Modsat gælder, at Topdanmark Liv gennem datterselskabet Nykredit Liv har udvidet samarbejdet med Nykredit i 2010. Samarbejdet gennem Nykredit Liv har hidtil omfattet formidling af visse risikodækninger og gruppelev. Samarbejdet er nu udvidet til også at indeholde formidling af livrenteprodukter i markedsrentemiljø. Der er samtidig indgået en lignende ordning med Sydbank om at Topdanmark Liv skal tegne livrenter til de kunder i Sydbank, der ønsker at indbetale mere end 100.000 kr. årligt med skattemæssig fradragsret.

Modsat gælder yderligere, at der i forbindelse med Forsikring og Pensions brancheinitiativ om øget åbenhed og gennemsigtighed, fra 1. juli 2011 skal oplyses om årlige omkostninger i procent (ÅOP) og årlige omkostninger i kroner (ÅOK). Disse tal skal fremover også indeholde indirekte omkostninger. Det er vurderingen at specielt på de såkaldte livscyklusprodukter i markedsrentemiljøet vil være en konkurrencemæssig fordel for Topdanmark Livsforsikring, idet selskabets indirekte omkostninger er blandt de absolut laveste på markedet.

For 2011 forudsættes en tilbagegang i løbende præmier på 0 – 5 %, som følge af at Topdanmark Liv mister en større pensionskunde primo året. Det er på dette tidspunkt af året ikke meningsfuldt at forudsætte noget om niveauet for engangspræmier.

Overskudsdommen er ændret i forhold til 2010 som følge af ikrafttræden af den nye kontributionsbekendtgørelse pr. 1. januar 2011. Overskudsdommen består i 2011 af:

- Investeringsafkast af egenkapitalen
- Risikotillæg fra hver enkelt kontributionsgruppe (rente-, risiko- og omkostningsgrupper)
- Resultat af Topdanmark Link
- Resultat af Nykredit Liv
- Investeringsafkast i Topdanmark Liv Holding A/S
- Den del af omkostningsresultatet der vedrører salg
- Resultat af syge- og ulykkesforretning

Som følge af den nye kontributionsbekendtgørelse er de ufordelte midler (kollektivt bonuspotentiale) i Liv I og Liv V pr. 1. januar 2011 fordelt mellem de enkelte kontributionsgrupper (rente-, risiko- og omkostningsgrupper). Der er i henhold til anmeldelse til Finanstilsynet foretaget en rimelig kontributionsmæssig fordeling af midlerne ud fra en beregningsperiode på 5 år. Efter fordelingen fremkom der overskud eller nul-resultat i alle grupperne, hvormed egenkapitalen ikke skulle finansiere underskud via skyggekonto i åbningsbalancen pr. 1. januar 2011.

Beregningen af risikotillægget er ændret i forhold til tidligere, idet risikotillægget fremover beregnes for hver enkelt kontributionsgruppe ud fra den fastsatte risiko i den enkelte gruppe. Det er forventningen, at stort set hele risikotillægget kan indtægtsføres i 2011, og at der ikke som følge heraf vil opstå un-

## Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2010

derskud i kontributionsgrupperne af væsentlig betydning.

Det skal understreges, at en eventuel indtægtsførsel af risikotillæg først vil blive endeligt vurderet i forbindelse med årsrapporten for 2011.

Det er Topdanmark Livs opfattelse, at resultatprognoserne fremover vil kunne variere mere end tidligere, idet især renteutviklingen har stor betydning for resultaterne i de enkelte rentegrupper. Renten påvirker både investeringsafkastet og størrelsen af hensættelserne, og resultaterne skal beregnes på mindre kontributionsgrupper frem for på et samlet selskab.

Det forventes, at forretningsomfanget for markedsrentebaserede produkter fortsat stiger i 2011. Regnskabsmæssigt skal erhvervsomkostninger udgiftsføres straks, men indtjeningen aflejres i regnskaberne i de efterfølgende år. Under forudsætning af uændrede kurser i den resterende del af året, er det forventningen at Topdanmark Link opnår et resultat efter skat i størrelsesordenen 7 - 12 mio. kr. for 2011.

Nykredit Liv forventer et overskud i niveauet 1 - 2 mio. kr.

Investeringsafkastet i Topdanmark Liv Holding A/S vedrører primært koncernmellemværender. Omkostningsgruppen Salg indgår ikke i kontributionsgrupperne og resultatet heraf påhviler derfor egenkapitalen.

For syge- og ulykkesforretningen er det forventningen, at combined ratio vil ligge i niveauet 96 svarende til et overskud før skat på omkring 60 mio. kr.

Under ovennævnte forudsætninger er forventningen at overskud efter skat i Topdanmark Liv Holding A/S vil være i størrelsesordenen 230 - 250 mio. kr.

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

### Revisionsudvalg

I henhold til § 31 i Revisorloven har bestyrelsen i Topdanmark A/S nedsat et revisionsudvalg. I henhold til § 6, stk. 1 i bekendtgørelse om revisionsudvalg i virksomheder samt koncerner, der er underlagt tilsyn af Finanstilsynet, har bestyrelsen i Topdanmark Forsikring A/S, i overensstemmelse med bekendtgørelsens § 2, stk. 4, nedsat et fælles revisionsudvalg for de virksomheder i Topdanmark Forsikring koncernen, som har pligt til at oprette revisionsudvalg i henhold til bekendtgørelsen, herunder alle livsforsikringsselskaber. Der er personsammenfald mellem de to revisionsudvalg.

Som medlemmer af revisionsudvalget har bestyrelsen valgt bestyrelsesformand Michael Pram Rasmussen, næstformand Anders Knutsen og bestyrelsesmedlem Annette Sadolin. Bestyrelsen har valgt Michael Pram Rasmussen til formand for revisionsudvalget.

Som adm. direktør i Topdanmark indtil 2006 kan Michael Pram Rasmussen ikke opfattes som uafhængig. Anders Knutsen og Annette Sadolin opfylder derimod begge alle uafhængighedskriterier i såvel EU-henstilling 2005/162/EF som i Komitéen for god selskabsledelse "Anbefalinger for god selskabsledelse" af 10. december 2008.

Som følge af deres mangeårige virke i ledelsen af børsnoterede og finansielle virksomheder besidder alle tre medlemmer af revisionsudvalget efter bestyrelsens opfattelse de nødvendige regnskabsmæssige kvalifikationer til at varetage revisionsudvalghvervet. Med hensyn til de to uafhængige revisionsudvalgsmedlemmer skal særligt fremhæves:

- Anders Knutsen er uddannet cand.oecon. og har som formand, næstformand og adm. direktør i en række danske børsnoterede selskaber, heraf flere OMXC20-selskaber, i en lang årrække beskæftiget sig med regnskabsudarbejdelse og -aflæggelse i henhold til de til enhver tid gældende internationale og danske regnskabs- og revisionsstandarder. I perioden 2006 til medio 2008 var Anders Knutsen formand for revisionskomitéen i Sonaptic LTD, en mindre engelsk kapitalfondsejet virksomhed, der aflagde regnskab efter IFRS. Anders Knutsen var tillige bestyrelsesformand i dette selskab, indtil det blev solgt medio 2008.

- Annette Sadolin er uddannet cand.jur. og har ligesom Anders Knutsen erfaring med regnskabsudarbejdelse og -aflæggelse fra bestyrelsesposter i en række danske og udenlandske selskaber, hvoraf en del er børsnoterede. Annette Sadolin er bl.a. medlem af revisionskomitéen i det børsnoterede, svenske selskab Ratos AB. Dette selskab aflægger med visse tillempninger regnskab efter IFRS. Annette Sadolin var i en længere årrække, indtil hun lod sig pensionere i 2003, ansat i General Electric Company Employers Reinsurance Corporation. Fra 1996 til 2003 var Annette Sadolin medlem af Board of Management i GE Frankona Rückversicherungs-Aktiengesellschaft og var i forbindelse hermed i flere år bestyrelsesformand for GE-koncernens engelske selskab. I disse år fik Annette Sadolin en specifik erfaring i aflæggelse af regnskab efter IFRS.

Det er på baggrund af ovenstående bestyrelsens klare vurdering, at såvel Anders Knutsen som Annette Sadolin besidder kvalifikationer og erfaring, der gør dem i stand til at foretage en selvstændig vurdering af, om Topdanmark Forsikring koncernens regnskabsaflæggelse, interne kontrol, risikostyring og lovpligtige revision er tilrettelagt og gennemført på en hensigtsmæssig måde set i forhold til dens størrelse og kompleksitet.

Bestyrelsen anser derfor både Anders Knutsen som Annette Sadolin for uafhængige medlemmer med kvalifikationer inden for regnskabsvæsen.

Revisionsudvalget holder minimum fire møder om året. På [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → Corp. Gov. → Interne kontroller → Revision → Revisionsudvalg → Forretningsorden kan man finde forretningsordenen for revisionsudvalget i Topdanmark A/S og for det fælles revisionsudvalg i Topdanmark Forsikring Koncernen.

## LEDELSENS HVERV

### Direktion:

**Brian Rothemejer Jacobsen**

#### I direktionen for:

Topdanmark Liv Holding A/S  
Topdanmark Livsforsikring A/S  
Topdanmark Livsforsikring V A/S  
Topdanmark Link Livsforsikring A/S  
Topdanmark Livsforsikring II A/S  
Topdanmark Livsforsikring III A/S  
Nykredit Livsforsikring A/S

**Jan Hoffmann**

#### I direktionen for:

Topdanmark Liv Holding A/S  
Topdanmark Livsforsikring A/S  
Topdanmark Livsforsikring V A/S  
Topdanmark Link Livsforsikring A/S  
Topdanmark Livsforsikring II A/S  
Topdanmark Livsforsikring III A/S  
Nykredit Livsforsikring A/S

### Medlem af bestyrelsen i:

TDLII.0087 A/S  
TDF.0141 ApS  
TDLII.0018 ApS  
Topdanmark Ejendom A/S  
TDE.200 ApS  
TDE.201 ApS  
TDE.700 P/S  
TDP.0007 A/S  
Komplementarselskabet TDE.700 ApS

### Medlem af bestyrelsen i:

TDLII.0087 A/S  
TDF.0141 ApS  
TDLII.0018 ApS  
Topdanmark Ejendom A/S  
TDE.200 ApS  
TDE.201 ApS  
TDE.700 P/S  
TDP.0007 A/S  
Komplementarselskabet TDE.700 ApS  
TD.0151 ApS  
TDL.0139 ApS  
Videncenter for Helbred og Forsikring

### Bestyrelse:

**Christian Sagild**

#### I direktionen for:

Topdanmark A/S  
Topdanmark Forsikring A/S

**Kim Bruhn-Petersen**

#### I direktionen for:

Topdanmark A/S  
Topdanmark Forsikring A/S  
Danske Forsikring A/S

**Lars Thykier**

#### I direktionen for:

Topdanmark A/S  
Topdanmark Forsikring A/S

### Medlem af bestyrelsen i:

Danske Forsikring A/S  
Topdanmark Liv Holding A/S  
Topdanmark Livsforsikring A/S  
Topdanmark Livsforsikring V A/S  
Topdanmark Link Livsforsikring A/S  
Topdanmark Livsforsikring II A/S  
Topdanmark Livsforsikring III A/S  
Nykredit Livsforsikring A/S  
TDLII.0018 ApS  
TDLII.0087 A/S  
TDF.0141 ApS  
Topdanmark EDB A/S  
E. & G. Business Holding A/S  
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S  
Topdanmark Invest A/S  
Hotel Kongens Ege ApS  
Topdanmark Ejendomsadministration A/S  
TDLII.0132 ApS  
TD.0151 ApS  
TDL.0139 ApS  
web-postkassen.dk ApS  
Forsikring & Pension  
Bornholms Brandforsikring A/S  
Finanssektorens Arbejdsgiverforening

### Medlem af bestyrelsen i:

Topdanmark Liv Holding A/S  
Topdanmark Livsforsikring A/S  
Topdanmark Livsforsikring V A/S  
Topdanmark Link Livsforsikring A/S  
Topdanmark Livsforsikring II A/S  
Topdanmark Livsforsikring III A/S  
Topdanmark EDB A/S  
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S  
Topdanmark Invest A/S  
Hotel Kongens Ege ApS  
web-postkassen.dk ApS  
Forsikringsakademiet A/S  
Bornholms Brandforsikring A/S

### Medlem af bestyrelsen i:

Danske Forsikring A/S  
Topdanmark Liv Holding A/S  
Topdanmark Livsforsikring A/S  
Topdanmark Livsforsikring V A/S  
Topdanmark Link Livsforsikring A/S  
Topdanmark Livsforsikring II A/S  
Topdanmark Livsforsikring III A/S  
Nykredit Livsforsikring A/S  
Topdanmark EDB A/S  
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S  
Topdanmark Invest A/S  
Hotel Kongens Ege ApS  
TD.0151 ApS  
TDL.0139 ApS  
web-postkassen.dk ApS



## LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 for Topdanmark Liv Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen henholdsvis moderselskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ballerup, den 1. marts 2011

### Direktion

Brian Rothemejer Jacobsen  
(Adm. direktør)

Jan Hoffmann

### Bestyrelse

Christian Sagild  
(Formand)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

## INTERN REVISIONS PÅTEGNING

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark Liv Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 omfattende resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, samt ledelsesberetning. Koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen aflægges efter lov om finansiel virksomhed.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

### Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Vi har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede, samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed, og at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Ballerup, den 1. marts 2011

Leif Zilmer  
Revisionschef

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

### Til aktionæren i Topdanmark Liv Holding A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark Liv Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 omfattende resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter herunder anvendt regnskabspraksis samt ledelsesberetningen. Koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen aflægges efter lov om finansiell virksomhed.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet og ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed, og en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab, årsregnskab og en ledelsesberetning uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede, samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet, årsregnskabet, og ledelsesberetningen.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed, og at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

København, den 1. marts 2011

### Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Martin Faarborg  
statsautoriseret revisor

Lars Skovsende  
statsautoriseret revisor

**RESULTATOPGØRELSE • KONCERN**

Mio. kr.	Note	2009	2010
<b>LIVSFORSIKRING</b>			
Bruttopræmier	1	3.208	3.395
Afgivne forsikringspræmier		-10	-7
<b>Præmier f.e.r., i alt</b>		<b>3.198</b>	<b>3.388</b>
Overført investeringsafkast f.e.r.		2.443	2.233
Udbetalte ydelser	2	-1.428	-2.866
Modtaget genforsikringsdækning		6	4
Ændring i erstatningshensættelser		5	-9
<b>Forsikringsydelse f.e.r., i alt</b>		<b>-1.417</b>	<b>-2.871</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser	3	-2.811	-900
Ændring i genforsikringsandel		1	3
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-2.810</b>	<b>-897</b>
<b>Bonus</b>		<b>-118</b>	<b>-369</b>
<b>Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter</b>		<b>-869</b>	<b>-968</b>
Erhvervelsesomkostninger		-125	-120
Administrationsomkostninger		-186	-186
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		1	0
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	4	<b>-310</b>	<b>-306</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>117</b>	<b>209</b>
<b>SKADEFORSIKRING</b>			
Bruttopræmier	5	604	613
Afgivne forsikringspræmier		-34	-35
Ændring i præmiehensættelser	5	-3	-1
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>567</b>	<b>578</b>
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	6	<b>4</b>	<b>2</b>
Udbetalte erstatninger		-371	-349
Modtaget genforsikringsdækning		12	8
Ændring i erstatningshensættelser		-40	-135
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		20	17
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	7	<b>-379</b>	<b>-459</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-29</b>	<b>-46</b>
Erhvervelsesomkostninger		-22	-25
Administrationsomkostninger		-15	-17
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		0	3
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	8	<b>-37</b>	<b>-39</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>	9	<b>126</b>	<b>38</b>

**RESULTATOPGØRELSE • KONCERN**

Mio. kr.	Note	2009	2010
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>			
Teknisk resultat af livsforsikring		117	209
Teknisk resultat af skadeforsikring		126	38
Indtægter fra associerede virksomheder		-16	52
Indtægter af investeringsejendomme		228	201
Renteindtægter og udbytter m.v.		1.301	1.239
Kursreguleringer	10	1.783	1.465
Renteudgifter		-133	-51
Administrationsomkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-95	-106
Investeringsafkast, i alt		3.068	2.800
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed		-50	-45
Pensionsafkastskat	11	-395	-344
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed		-2.443	-2.233
Andre indtægter		35	41
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		458	465
Skat	12	-110	-102
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		348	363

# Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2010

## AKTIVER • KONCERN

Mio. kr.	Note	2009	2010
Driftsmidler	13	5	5
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>		5	5
Investeringsejendomme	14	3.528	3.487
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	283	324
Udlån til associerede virksomheder		460	762
Investeringer i associerede virksomheder, i alt		743	1.087
Kapitalandele	16	4.317	5.162
Obligationer	17	19.777	23.168
Andre udlån		2	2
Indlån i kreditinstitutter		4.497	614
Afledte finansielle instrumenter		606	757
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		29.199	29.703
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		33.470	34.276
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	18	2.486	3.264
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser		32	36
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser		70	87
Genforsikringsandele af hensættelser til forsikringskontrakter, i alt		102	122
Tilgodehavender hos forsikringstagere		169	156
Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt		169	156
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		1	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		2	5
Andre tilgodehavender		24	23
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		298	308
Udskudte skatteaktiver	23	39	8
Likvide beholdninger		174	149
Øvrige		196	5
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		409	162
Tilgodehavende renter samt optjent leje		246	296
Andre periodeafgrænsningsposter		32	36
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>		278	332
<b>AKTIVER, I ALT</b>		36.946	38.348

**PASSIVER • KONCERN**

Mio. kr.	Note	2009	2010
Aktiekapital		25	25
Overført overskud		1.244	1.607
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>1.269</b>	<b>1.632</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	19	300	300
Præmiehensættelser		24	24
Garanterede ydelser		13.797	16.601
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		7.298	5.831
Bonuspotentiale på fripolicydelser		4.696	4.260
Livsforsikringshensættelser, i alt	20	25.791	26.692
Erstatningshensættelser	21	1.470	1.677
Kollektivt bonuspotentiale		184	554
Hensættelser til bonus og præmierabatter		31	58
Hensættelser til unit-linked kontrakter	22	2.821	3.826
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>30.321</b>	<b>32.830</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		3	3
Udskudte skatteforpligtelser	23	36	35
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>39</b>	<b>37</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>68</b>	<b>90</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		76	52
Gæld i forbindelse med genforsikring		0	5
Gæld til kreditinstitutter	24	3.605	2.427
Gæld til tilknyttede virksomheder		953	338
Aktuelle skatteforpligtelser		0	5
Afledte finansielle instrumenter		84	89
Anden gæld		202	516
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>4.920</b>	<b>3.433</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>29</b>	<b>26</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>36.946</b>	<b>38.348</b>
Solvens	25		
Personaleomkostninger	26		
Sikkerhedstillelser	27		
Eventualforpligtelser	28		
Konsoliderede virksomheder	29		
Kapitalandele procentvis fordelt på brancher og regioner	30		
Resultatdannelse og skyggekonto	31		
Følsomhedsoplysninger	32		
Specifikation af aktiver og disses afkast	33		
Øvrige noteoplysninger	34		
Anvendt regnskabspraksis	35		

**EGENKAPITALOPGØRELSE • KONCERN**

Mio. kr.

---

<b>2009</b>	Aktiekapital	Overført overskud	I alt
Egenkapital ultimo foregående år	25	896	921
Årets resultat		348	348
Totalindkomst		348	348
<b>Egenkapital 31. december 2009</b>	<b>25</b>	<b>1.244</b>	<b>1.269</b>
<b>Skyggekonto</b>			<b>137</b>
<b>2010</b>			
Egenkapital ultimo foregående år	25	1.244	1.269
Årets resultat		363	363
Totalindkomst		363	363
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>25</b>	<b>1.607</b>	<b>1.632</b>
<b>Skyggekonto</b>			<b>0</b>

---



**NOTER • KONCERN**

Mio. kr.	2009	2010
<b>Note 1. Bruttopræmier - liv</b>		
Individuelt tegnede forsikringer	415	393
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.892	1.766
Gruppeliv	398	413
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.705</b>	<b>2.572</b>
Individuelt tegnede forsikringer	87	98
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	416	724
<b>Engangspræmier</b>	<b>503</b>	<b>822</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>3.208</b>	<b>3.395</b>
Bruttopræmier, direkte forretning, fordelt efter forsikringstagers bopæl:		
Danmark	3.175	3.361
Andre EU-lande	25	27
Øvrige lande	8	7
	3.208	3.395
Af bruttopræmier udgør præmier vedrørende unit-linked kontrakter uden ret til bonus Investeringsrisikoen bæres af forsikringstager.	570	887
Alle øvrige bruttopræmier vedrører bonusberettigede forsikringskontrakter.		
Antal forsikrede ultimo (1.000 stk.):		
Individuelt tegnede forsikringer	64	61
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	98	99
Gruppeliv	198	193
<b>Note 2. Udbetalte ydelser - liv</b>		
Forsikringssummer ved død	130	124
Forsikringssummer ved udløb	288	245
Pensions- og renteydelser	512	538
Tilbagekøb	325	1.753
Kontant udbetalte bonusbeløb	173	205
<b>Udbetalte ydelser</b>	<b>1.428</b>	<b>2.866</b>
<b>Note 3. Ændring i livsforsikringshensættelser</b>		
Garanterede ydelser	284	2.804
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	875	-1.468
Bonuspotentiale på fripolicydelser	1.652	-436
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser</b>	<b>2.811</b>	<b>900</b>
<b>Note 4. Forsikringsmæssige driftsomkostninger - liv</b>		
Provisioner for direkte tegnede forsikringer	66	61

**NOTER • KONCERN**

Mio. kr.	2009	2010	
<b>Note 5. Bruttopræmieindtægter - skade</b>			
Bruttopræmier	604	613	
Ændring i præmiehensættelser	-3	-1	
<b>Bruttopræmieindtægter</b>	<b>601</b>	<b>613</b>	
Bruttopræmieindtægter direkte forretning fordelt efter risikoens beliggenhed:			
Danmark	597	609	
Andre EU-lande	3	3	
Øvrige lande	1	1	
	601	613	
<b>Note 6. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade</b>			
Beregnet rente	50	45	
Diskontering af erstatningshensættelser f.e.r.	-46	-43	
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	
<b>Note 7. Erstatningsudgifter f.e.r. - skade</b>			
Afløbsresultat:			
Brutto	92	20	
For egen regning	93	20	
I erstatningsudgifter indgår værdiregulering af inflationsswaps	14	-9	
<b>Note 8. Forsikringsmæssige driftsomkostninger - skade</b>			
Provisioner for direkte tegnede forsikringer	8	9	
<b>Note 9. Teknisk resultat - skade</b>			
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring			
Topdanmark Livsforsikring A/S	160	77	
Topdanmark Livsforsikring III A/S	8	5	
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring, i alt	168	83	
Heraf investeringsafkast	42	45	
<b>Teknisk resultat af skadeforsikring</b>	<b>126</b>	<b>38</b>	
	Syge og ulykke	Sundhedsforsikring	I alt
<b>2009</b>			
Bruttopræmier	443	161	604
Bruttopræmieindtægter	441	160	601
Bruttoerstatningsudgifter	-314	-97	-411
Bonus og præmierabatter	-14	-15	-29
Bruttodriftsomkostninger	-28	-9	-37
Resultat af afgiven forretning	-2	0	-2
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	4	0	4
<b>Teknisk resultat af skadeforsikring</b>	<b>87</b>	<b>39</b>	<b>126</b>
Antal af erstatninger	2.825	15.693	18.518
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader (1.000 kr.)	127	9	27
Erstatningsfrekvens (promille)	18	622	103

**NOTER • KONCERN**

Mio. kr.

**Note 9. Teknisk resultat - skade - fortsat**

	Syge og ulykke	Sundhedsforsikring	I alt
<b>2010</b>			
Bruttopræmier	457	157	613
Bruttopræmieindtægter	457	156	613
Bruttoerstatningsudgifter	-383	-101	-484
Bonus og præmierabatter	-36	-10	-46
Bruttodriftsomkostninger	-32	-9	-41
Resultat af afgiven forretning	-7	0	-7
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	2	0	2
<b>Teknisk resultat af skadeforsikring</b>	<b>2</b>	<b>36</b>	<b>38</b>
Antal af erstatninger	3.225	15.157	18.382
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader (1.000 kr.)	123	7	27
Erstatningsfrekvens (promille)	22	679	108

**Note 10. Kursreguleringer**

	2009	2010
Kapitalandele	1.239	1.112
Investeringsforeningsandele	148	115
Obligationer	527	642
Investeringsejendomme	81	-3
Indlån i kreditinstitutter	10	2
Afledte finansielle instrumenter	-198	-420
Erstatningshensættelser	-19	-29
Likvide beholdninger	-5	-5
Øvrige	0	52
<b>Kursreguleringer</b>	<b>1.783</b>	<b>1.465</b>

**Note 11. Pensionsafkastskat**

	2009	2010
Friholdt for afgift	2,7%	2,6%

**Note 12. Skat**

Aktuel skat	112	68
Regulering vedr. tidligere år	2	-3
Ændring i udskudt skat	-4	29
Skat i udenlandske selskaber m.v.	0	8
<b>Skat</b>	<b>110</b>	<b>102</b>
Beregnet skat af årets resultat (25%)	115	116
Skatteeffekt af:		
Regulering vedr. tidligere år	0	-1
Ikke skattepligtigt afkast af ejendomme m.m.	-4	0
Ikke fradragsberettigede udgifter / ikke skattepligtige indtægter	-1	-13
	110	102
Effektiv skatteprocent	24,0	22,0

**NOTER • KONCERN**

Mio. kr.	2009	2010
<b>Note 13. Driftsmidler</b>		
Kostpris primo	6	7
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	2	3
Afgang i årets løb	-1	-2
Kostpris ultimo	7	8
Ned- og afskrivninger primo	-2	-2
Årets afskrivninger	-1	-1
Årets tilbageførsel af de samlede ned- og afskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	1	1
Ned- og afskrivninger ultimo	-2	-2
<b>Driftsmidler</b>	<b>5</b>	<b>5</b>

**Note 14. Investeringsejendomme**

Dagsværdi primo	3.473	3.528
Afgang i årets løb	-24	-38
Årets værdiregulering til dagsværdi	79	-3
<b>Investeringsejendomme</b>	<b>3.528</b>	<b>3.487</b>
Ejendommene vurderes årligt af koncernens egne vurderingsmænd.		
Ved fastsættelse af ejendommenes værdi er anvendt et gennemsnitlige afkastkrav på:		
Erhverv	6,14	6,01
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	4,72	4,61
Gennemsnit	5,91	5,79
Ejendomsporteføljen er sammensat således:		
Erhverv	2.955	2.952
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	573	535
Investeringsejendomme	3.528	3.487

**Note 15. Kapitalandele i associerede virksomheder**

Regnskabsmæssig værdi primo	299	283
Udbytte	0	-10
Andel af årets resultat	-16	52
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>283</b>	<b>324</b>

2009	Ejerandel i pct.	Egen- kapital	Aktiver	Forplig- telser	Om- sætning	Resultat
Dantop Ejendomme ApS, København	50	284	290	6	10	-10
EjendomsSelskabet af Januar 2002 A/S, København	25	498	812	314	30	-99
Det Tyske Ejendomsselskab P/S, Ballerup	50	32	805	773	-	27

**NOTER • KONCERN**

Mio. kr.

**Note 15. Kapitalandele i associerede virksomheder - fortsat**

2010	Ejerandel i pct.	Egen- kapital	Aktiver	Forplig- telser	Om- sætning	Resultat
Dantop Ejendomme ApS, København EjendomsSelskabet af Januar 2002 A/S, København	50	276	281	6	9	12
Det Tyske Ejendomsselskab P/S, Ballerup	25	531	845	315	30	32
	50	107	1.484	1.377	-	75

**Note 16. Kapitalandele**

2009      2010

Koncernselskaber har indgået aftale om udlån af aktier mod sikkerhedsstillelse.

Regnskabsmæssig værdi af udlånte aktier	1.291	1.280
Dagsværdi af obligationer modtaget som sikkerhed	1.331	2.052

**Note 17. Obligationer**

**Måling af dagsværdi på CDO's**

Koncernen har ved opgørelsen af dagsværdien på finansielle instrumenter vurderet, at dele af markederne for strukturerede kreditprodukter, heriblandt CDO's, ikke kan karakteriseres som aktive i henhold til definitionen i IAS 39.

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

I de tilfælde, hvor der ikke kan ansættes en værdi på baggrund af observerbare markedsdata, har selskabet beregnet en værdi ud fra forudsætninger, der som udgangspunkt er ens for alle lån og kreditobligationer uanset om de ejes direkte eller som underliggende aktiv i CDO's.

Af den samlede beholdning af CDO's på 1.193 mio. kr. (2009: 1.587 mio. kr.) måles 863 mio. kr. (2009: 729 mio. kr.) ud fra modelværdier baseret på observerbare forudsætninger, og 330 mio. kr. (2009: 858 mio. kr.) ud fra ikke observerbare forudsætninger.

**Forudsætninger:**

Andelen af lån og kreditobligationer, der misligholdes:

Q1 2011 - Q3 2011	10% p.a.
Q4 2011 - Q1 2012	5% p.a.
Herefter	3% p.a.

Recovery:

Senior gæld	60%
Subordineret gæld, mezz	
Q1 2011	20%
Herefter	30%

Diskonteringsrenten er 10% efter skat uden hensyn til valuta.

Porteføljen screenes for aktiver, hvor risikoen for tab synes høj i forhold til modelværdierne.

Disse aktiver tillægges en lavere værdi ud fra skøn. I enkelte tilfælde, hvor det er åbenbart, at forudsætningerne fører til lav værdi, kan værdiansættelsen justeres opad.

Topdanmark Livsforsikring A/S har indgået en total return swap med Topdanmark Forsikring A/S, som indebærer, at 195 mio. kr. (2009: 198 mio. kr.) primært kreditobligationseksposering er swappet mod modtagelse af pengemarkedsrente.

**NOTER • KONCERN**

Mio. kr. **2009**      **2010**

**Note 18. Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter**

Kapitalandele	1.226	1.649
Investeringsforeningsandele	567	774
Obligationer	693	838
Afledte finansielle instrumenter	0	4
<b>Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter</b>	<b>2.486</b>	<b>3.264</b>

Til kunderne henføres afkast af ovenstående aktiver samt afledte finansielle instrumenter.

Topdanmark Link Livsforsikring A/S har indgået aftale om udlån af aktier mod sikkerhedsstillelse.

Regnskabsmæssig værdi af udlånte aktier	408	559
Dagsværdi af obligationer modtaget som sikkerhed	401	777

**Note 19. Ansvarlig lånekapital**

Topdanmark Liv Holding A/S har udstedt et stående ansvarligt lån på 300 mio. kr. til moderselskabet Topdanmark Forsikring A/S. Lånet er variabelt forrentet med en sats, der bestemmes som Euro CMS 20 + 525 bp, aktuelt 8,916% p.a. (2009: 9,192% p.a.). Lånet har ikke fast udløbsdato, men kan, med Finanstilsynets tilladelse, opsiges af debitor.

Lånet indregnes fuldt ud i basiskapitalen.

Årets renteudgift	19	28
-------------------	----	----

**Note 20. Livsforsikringshensættelser**

Livsforsikringshensættelser primo	22.980	25.791
Akkumuleret værdiregulering primo	732	-392
Retrospektive hensættelser primo	23.712	25.399
Bruttopræmier	2.638	2.508
Rentetilskrivning	638	739
Forsikringsydelse	-1.353	-2.623
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-199	-204
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-77	-58
PAL-kompensation (brutto)	0	0
Fradrag til administration af PAL-kompensation	0	0
Andet	40	60
Retrospektive hensættelser ultimo	25.399	25.821
Akkumuleret værdiregulering ultimo	392	870
<b>Livsforsikringshensættelser ultimo</b>	<b>25.791</b>	<b>26.692</b>

Garanterede ydelser	13.797	16.601
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	7.298	5.831
Bonuspotentiale på fripolicydelser	4.696	4.260
<b>Livsforsikringshensættelser</b>	<b>25.791</b>	<b>26.692</b>

I forbindelse med fordeling af realiseret resultat i Topdanmark Livsforsikring A/S er bonuspotentiale på fripolicydelser reduceret med 185      0

Da livsforsikringshensættelserne pr. forsikring ikke må være lavere end den garanterede tilbagekøbsværdi, er garanterede ydelser forhøjet med 77      72

Tillæggene er opgjort uden indregning af tilbagekøbssandsynligheder.

**NOTER • KONCERN**

Mio. kr.

**Note 20. Livsforsikringshensættelser - fortsat**

Delbestande fordelt på grundlagsrenter

	Grundlags- rente	Garante- rede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	fripolice- ydelser
<b>2009</b>				
Topdanmark Livsforsikring A/S	0%	161	0	0
	1%	37	0	0
	2%	1.680	6.437	3.684
	3%	2.887	578	1.022
	3,49%	17	0	2
Anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser	2%	0	0	-134
Anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser	3%	0	0	-51
		4.782	7.015	4.523
Topdanmark Livsforsikring V A/S	0%	30	0	0
	2%	362	6	21
	3%	35	2	3
	5/3/2 eller højere	7.819	275	149
		8.246	283	173
Gruppeliv		180	0	0
U74-livrenter		562	0	0
Andet		27	0	0
<b>2009 i alt</b>		13.797	7.298	4.696
<b>2010</b>				
Topdanmark Livsforsikring A/S	0%	123	0	0
	1%	37	0	0
	2%	4.048	5.171	3.292
	3%	3.162	445	839
	3,49%	18	0	1
		7.388	5.616	4.132
Topdanmark Livsforsikring V A/S	0%	27	0	0
	1%	3	0	0
	2%	437	5	19
	3%	41	1	3
	5/3/2 eller højere	7.893	209	106
		8.400	215	128
Gruppeliv		240	0	0
U74-livrenter		531	0	0
Andet		43	0	0
<b>2010 i alt</b>		16.601	5.831	4.260

I hensættelserne indgår et risikotillæg, svarende til hvad en uafhængig erhverver af virksomhedens bestand af livsforsikringer ville forlange for at påtage sig risikoen for udsving i de forventede betalinger.

Det samlede risikotillæg er fastsat skønsmæssigt ved en reduktion på fem pct. i den anvendte rentestruktur.

**NOTER • KONCERN**

Mio. kr.	2009	2010
<b>Note 21. Erstatningshensættelser</b>		
Livsforsikring	86	95
Syge- og ulykkesforsikring	1.384	1.582
<b>Erstatningshensættelser</b>	<b>1.470</b>	<b>1.677</b>
Gennemsnitlig afviklingstid for hensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring	14 år	14 år

**Note 22. Hensættelser til unit-linked kontrakter**

	Forsikrings- kontrakter	Investerings- kontrakter	I alt
<b>2009</b>			
Bruttohensættelser primo	1.380	422	1.802
Retrospektive hensættelser primo	1.380	422	1.802
Bruttopræmier	570	163	733
Afkast	286	128	414
Forsikringsydelse	-70	-13	-83
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-26	-7	-33
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-1	0	-1
Præmiefritagelser overført til livsforsikringshensættelser	-12	0	-12
Andet	1	0	1
Retrospektive hensættelser ultimo	2.128	693	2.821
<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter</b>	<b>2.128</b>	<b>693</b>	<b>2.821</b>
<b>2010</b>			
Bruttohensættelser primo	2.128	693	2.821
Retrospektive hensættelser primo	2.128	693	2.821
Bruttopræmier	887	123	1.010
Afkast	279	107	385
Forsikringsydelse	-253	-86	-338
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-32	-8	-39
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	1	0	1
Præmiefritagelser overført til livsforsikringshensættelser	-14	0	-14
Retrospektive hensættelser ultimo	2.997	829	3.826
<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter</b>	<b>2.997</b>	<b>829</b>	<b>3.826</b>

Koncernen har 3.660 kunder med investeringskontrakter mod 3.136 i 2009.

Kontrakterne er tegnet uden garanti.

**Note 23. Udskudt skat**

Ejendomme	-33	-38
Hensatte forpligtelser	1	1
Fradragsbegrænsning	97	11
Udskudt PAL-aktiv	-28	0
Hensættelser	-34	0
<b>Udskudt skat</b>	<b>3</b>	<b>-26</b>
Indregnet som:		
Udskudte skatteaktiver	39	8
Udskudte skatteforpligtelser	36	35



**NOTER • KONCERN**

Mio. kr.	2009	2010
<b>Note 24. Gæld til kreditinstitutter</b>		
Gæld med forfald efter 5 år	6	6
<b>Note 25. Solvens</b>		
Egenkapital	1.269	1.632
Kapitalkrav i forsikringsselskaber, 50%	-536	-568
<b>Kernekapital</b>	733	1.064
Supplerende kapital	300	300
Kapitalkrav i forsikringsselskaber, 50%	-536	-568
<b>Basiskapital</b>	497	796
Vægtede poster	943	1.746
Kernekapital i procent af vægtede poster	78	61
Solvensprocent	52	46
Solvenskrav (%)	8	8
Solvens opgøres i henhold til reglerne for finansielle holdingvirksomheder.		
<b>Note 26. Personaleomkostninger</b>		
Løn	106	119
Pension	19	19
Udgifter til social sikring	3	3
Lønsumsafgift	11	13
Medarbejderaktier og -obligationer m.m.	6	4
	145	158
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	228	234
<b>Bestyrelse</b> (1.000 kr.)		
Vederlag	100	100
<b>Direktion</b> (1.000 kr.)		
Løn og vederlag m.m.	3.782	3.967
Aktieoptioner	1.070	1.422
Medarbejderaktier og -obligationer	374	337
	5.226	5.726
<b>Note 27. Sikkerhedsstillelser</b>		
Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser er registreret aktiver til en bogført værdi af	35.358	37.198
Obligationer stillet til sikkerhed for lån efter standard repokontrakter på danske realkredit- og statsobligationer	3.135	1.689
Øvrige sikkerhedsstillelser	97	18

**NOTER • KONCERN**

Mio.kr. 2009      2010

**Note 28. Eventualforpligtelser**

Afledte finansielle instrumenter:		
Køb af aktiver på termin	16.881	14.180
Salg af aktiver på termin	17.451	12.441
Årlig leje for flerårige huslejeforpligtelser:		
Koncerninterne lejemål (til 2020)	8	8
Momsreguleringsforpligtelse på ejendomme	60	45
Kapitaltilsagn afgivet til private equity fonde og lånefonde	115	177
Selskaberne hæfter solidarisk for A-skat, lønsumsafgift og moms m.m., som påhviler de i Topdanmark koncernen fællesregistrerede selskaber.		

**Note 29. Konsoliderede virksomheder**

I konsolideringen indgår følgende 100% ejede dattervirksomheder:

Topdanmark Livsforsikring A/S  
 Topdanmark Livsforsikring V A/S  
 Topdanmark Link Livsforsikring A/S  
 Topdanmark Livsforsikring II A/S  
 Topdanmark Livsforsikring III A/S  
 Nykredit Livsforsikring A/S

Ejendomsselskaber:

TDLII.0018 ApS  
 Topdanmark Ejendom A/S  
 TDE.200 ApS  
 TDE.201 ApS  
 TDE.700 P/S

Alle selskaber har hjemsted i Ballerup.

Et antal ejendomsselskaber er fusioneret i regnskabsåret.

**Note 30. Kapitalandele procentvis fordelt på brancher og regioner**

2010	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Japan	Øvrige fjernøsten	Øvrige lande	Ikke fordelt	I alt
Energi	0	2	4	0	0	0	0	6
Materialer	1	3	1	0	0	0	0	5
Industri	8	3	3	1	0	0	0	15
Forbrugsgoder	1	2	2	1	0	0	0	6
Konsumtvarer	4	2	3	0	0	0	0	9
Sundhedspleje	7	2	2	0	0	0	0	12
Finans	8	4	3	1	0	0	0	16
IT	0	1	5	0	1	0	0	7
Telekommunikation	1	2	1	0	0	0	0	3
Forsyning	0	1	0	0	0	0	0	1
Ikke fordelt	1	3	0	0	0	5	12	20
<b>I alt</b>	<b>31</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>12</b>	<b>100</b>

Oversigt over selskabernes kapitalandele kan rekvireres ved henvendelse.

**NOTER • KONCERN**

Mio.kr.

**Note 31. Resultatdannelse og skyggekonto**

Resultatdannelsen reguleres i henhold til bekendtgørelsen om kontributionsprincippet.

	2009			2010		
	Liv I	Liv V	I alt	Liv I	Liv V	I alt
Realiseret resultat	1.682	391	2.073	1.181	441	1.622
Allokeret til:						
Forsikringstagerne	1.485	166	1.651	737	339	1.077
Syge/ulykke	117		117	146		146
Egenkapital	80	225	305	298	101	399
Resultatet sammensættes således:						
Investeringsafkast	42	60	102	40	50	91
Risikotillæg	79	52	131	85	51	136
Resultat erhvervsomkostninger	-6	0	-6	-6	0	-6
Overført skyggekonto	-73	113	40	144	0	144
Resultat Topdanmark Link	38		38	33		33
Resultat Nykredit Liv	0		0	3		3
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	80	225	305	298	101	399
Resultat af syge/ulykke	167		167	83		83
Finansieringsomkostninger Liv Holding			-8			1
Resultat før skat m.m.			464			483
Beregnet skat			-116			-121
Årets resultat			348			363

Risikotillæg og omkostningsresultat vedrørende erhvervelse tilfalder egenkapitalen i det omfang, de kan indeholdes i et positivt, realiseret resultat udover investeringsafkastet. Overskydende beløb overføres til skyggekontoen, hvorfra de kan indtægtsføres i et senere år inden for et positivt realiseret resultat. Saldo på skyggekontoen forrentes. Risikotillægget udgør i Liv I 0,5% og i Liv V 0,65% af de gennemsnitlige retrospektive hensættelser.

	2009			2010		
	Liv I	Liv V	I alt	Liv I	Liv V	I alt
Skyggekonto primo	60	104	164	137	0	137
Forrentning	4	9	13	7	0	7
Henlagt/anvendt	73	-113	-40	-144	0	-144
Skyggekonto ultimo	137	0	137	0	0	0

**Note 32. Følsomhedsoplysninger**

2009 Hændelse	Minimum påvirkning af basiskapitalen	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale på fripolicydelser før ændring i anvendt bonus- potentiale på fripolicydelser	Maksimum påvirkning af anvendt bonuspotentiale på fripolicy- ydelser
Rentestigning på 0,7-1,0 pct.point	-41	-78	1.018	-133
Rentefald på 0,7-1,0 pct.point	40	112	-1.068	111
Aktiekursfald på 12%	-1	-100	0	-349
Ejendomsprisfald på 8%	-39	-82	0	-158
Valutakursrisiko (VaR 99,0%)	-1	-1	0	-6
Tab på modparter på 8%	-35	-127	0	-174
Fald i dødelighedsintensiteten på 10%	-3	-67	-3	-19
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10%	3	61	3	17
Stigning i invalideintensiteten på 10%	0	-13	-8	-3

NOTER • KONCERN

Mio. kr.

**Note 32. Følsomhedsoplysninger - fortsat**

2010 Hændelse	Minimum påvirkning af basiskapitalen	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale før ændring i anvendt bonus- potentiale på fripolicydelser	Maksimum påvirkning af anvendt bonuspotentiale på fripolicy- ydelser
Rentestigning på 0,7-1,0 pct.point	-58	-183	1.072	-25
Rentefald på 0,7-1,0 pct.point	57	174	-1.143	0
Aktiekursfald på 12%	0	-232	0	-304
Ejendomsprisfald på 8%	-51	-195	0	-52
Valutakursrisiko (VaR 99,0%)	-2	-9	0	0
Tab på modparter på 8%	-43	-232	0	-52
Fald i dødelighedsintensiteten på 10%	-4	-92	-7	0
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10%	3	83	6	0
Stigning i invalideintensiteten på 10%	0	-17	-7	0

**Note 33. Specifikation af aktiver og disses afkast**

	Regnskabsmæssig værdi		Nettoinve-	Afkast i
	Primo	Ultimo	stering	procent *
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	3.528	3.487	-37	5,7
Ejendomsaktieselskaber	743	1.087	292	5,4
Grunde og bygninger i alt	4.271	4.574	255	5,6
Børsnoterede danske kapitalandele	1.357	1.554	-182	25,4
Unoterede danske kapitalandele	85	63	-35	29,8
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	2.351	2.938	207	9,7
Unoterede udenlandske kapitalandele	524	608	-73	15,3
Øvrige kapitalandele i alt	4.317	5.162	-83	14,9
Statsobligationer (Zone A)	250	520	263	4,8
Realkreditobligationer	14.346	17.819	3.276	4,9
Indeksobligationer	1.460	1.328	-187	6,4
Kreditobligationer investment grade	1.841	1.290	-427	6,7
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	1.875	2.211	-104	25,2
Andre obligationer	4	0	-4	2,0
Obligationer i alt	19.776	23.168	2.817	6,5
Øvrige finansielle investeringsaktiver	4.622	727	-3.864	0,6
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser **	589	720	0	

\* Afkast p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat.

\*\* Liv V har investeret i renteoptioner - EURO CMS-floors med en strike-rente på 5% - til afdækning af ydelsesgarantierne.

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

Eksponeringen i udenlandske kapitalandele er tilpasset ved hjælp af finansielle instrumenter. Ultimoeksponeringen i udenlandske kapitalandele efter indregning af finansielle instrumenter udgør 3.864 mio. kr. (2009: 3.494 mio. kr.).

## NOTER • KONCERN

### Note 34. Øvrige noteoplysninger

---

Femårsoversigt (§91a) og risikooplysninger (§91b) indgår i ledelsesberetningen.

---

### Note 35. Anvendt regnskabspraksis

---

Årsrapporten for Topdanmark Livsforsikring koncernen er aflagt i henhold til lov om finansiel virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Finanstilsynet har ajourført regnskabsbekendtgørelsen med ikrafttrædelse i 2011 og mulighed for hel eller delvis implementering i 2010.

Topdanmark Livsforsikring koncernen har i 2010 implementeret bestemmelserne i §95a, §108 og §125.

Herudover er anvendt regnskabspraksis uændret fra 2009.

#### GENERELT

##### Indregning og måling

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af en tidligere begivenhed, og når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

Finansielle aktiver indregnes på afregningsdatoen til dagsværdi, svarende til kostpris. Ændringer i værdi-

en mellem handelsdato og afregningsdato indregnes i balancen i regnskabsposten afledte finansielle instrumenter.

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

##### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Topdanmark Liv Holding A/S og alle virksomheder, som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol ved direkte eller indirekte ejerskab af mere end 50 pct. af stemmerettighederne eller når moderselskabet på anden måde kan udøve eller udøver bestemmende indflydelse.

##### Konsolidering

Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning af ensartede poster i moderselskabets og dattervirksomhedernes regnskaber.

Dattervirksomheder anvender samme regnskabspraksis som moderselskabet.

Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt for tjeneste og tab ved interne transaktioner elimineres.

Erhvervede virksomheder indgår i konsolideringen fra det tidspunkt, hvor kontrol over virksomheden opnås, og afhændede virksomheder indgår til kontrollen afgives.

##### Resultatdannelse

Resultatdannelsen for livsforsikringsselskaber med porteføljer af forsikringer med ret til bonus (Topdanmark Livsforsikring og Topdanmark Livsforsikring V) reguleres af lov om finansiel virksomhed, der stiller krav til fordelingen af årets realiserede resultat (resultat før bonus) mellem på den ene side forsikringstagerne og på den anden side selskabernes ejere.

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

Topdanmark Livsforsikring koncernen udsteder kontrakter, som overfører forsikringsrisiko, investeringsrisiko eller begge dele.

En forsikringskontrakt er en kontrakt, hvorefter forsikringsvirksomheden påtager sig betydelig forsikringsrisiko fra forsikringstageren ved at indvillige i at kompensere forsikringstageren, hvis en specificeret uvis fremtidig begivenhed har en ugunstig virkning for forsikringstageren. Forsikringsrisikoen anses for betydelig, når der er tilvalgt invalidedækning, herunder præmiefritagelse, eller dødsdækning udover reservesikring. Forsikringsrisiko på syge- og ulykkesforsikringer anses altid for betydelig.

En investeringskontrakt er en kontrakt, der ikke indeholder tilstrækkelig forsikringsrisiko til at være en forsikringskontrakt.

Er investeringskontrakten udstedt med ret til bonus, behandles denne som en forsikringskontrakt.

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

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

### **Aktiebaseret aflønning**

Direktion og ledende medarbejdere er omfattet af Topdanmark koncernens aktieoptionsprogram.

Ved tegningen erhverves optionerne fra Topdanmark A/S til dagsværdi. Dagsværdien indregnes under personaleomkostninger.

Dagsværdien måles efter Black & Scholes modellen og i øvrigt i henhold til IFRS 2 om aktiebaseret aflønning.

### **Koncerninterne transaktioner**

Koncerninterne ydelser afregnes på omkostningsdækkende basis eller på markedsvilkår. Løbende mellemværender forrentes på markedsbaserede vilkår. Koncerninterne handler med værdipapirer og andre aktiver afregnes til markedspriser.

### **Valuta**

Transaktioner i anden valuta end DKK omregnes til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster omregnes til lukkekursen på balancedagen. Omregningsforskelle føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer. Driftsposter i udenlandske virksomheder omregnes til gennemsnitlige kurser, mens balanceposter omregnes til lukkekursen på balancedagen. Omregningsforskelle indregnes på egenkapitalens reserve for valutaomregning af udenlandske virksomheder.

### **Femårsoversigt**

Koncernen opgør ikke konsoliderede livsforsikringsnøgletal, idet koncernen ikke anser det for retvisende at præsentere nøgletal baseret på en sammenlægning af vidt forskellige porteføljer. I erkendelse af, at forskellige porteføljer har forskellige interesser, er der etableret en porteføljebaseret struktur af livsforsikringselskaber, som blandt andet tilbyder forskellige investeringsstrategier til forskellige kundegrupper. Hvert selskab præsenterer nøgletal i selskabernes egne årsrapporter, hvortil der henvises.

I koncernens femårsoversigt præsenteres nøgletal for Topdanmark Livsforsikring A/S, som er det nytegnende selskab i gennemsnitsrentemiljøet.

Ved beregning af afkastnøgletal forudsættes de løbende nettoindbetalinger jævnt fordelt over året.

I omkostningsresultatet indgår formidlingsprovisio-  
ner.

## **RESULTATOPGØRELSEN**

### **Teknisk resultat af livsforsikring**

#### **Præmier for egen regning**

Præmier f.e.r. omfatter årets forfaldne præmier og indskud med fradrag af genforsikringens andel for alle forsikringskontrakter samt investeringskontrakter med ret til bonus.

#### **Overført investeringsafkast f.e.r.**

Investeringsafkastet opgøres som koncernens samlede investeringsafkast med fradrag af en forholdsmæssigt opgjort andel vedrørende skadeforsikring samt den del af investeringsafkastet, der tilfalder

egenkapitalen i henhold til de principper for resultatdannelse i livsforsikring, der er anmeldt til Finanstilsynet.

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

### **Forsikringsmæssige driftsomkostninger**

Den andel af de forsikringsmæssige driftsomkostninger, der direkte eller indirekte kan henføres til erhvervelse og fornyelse af forsikringsbestandene, opføres under erhvervelsesomkostninger. Tegningsprovisioner indregnes som hovedregel på tidspunktet for forsikringernes ikrafttræden. Administrationsomkostninger er øvrige periodiserede udgifter vedrørende forsikringsbestandenes administration, der kan henføres til regnskabsåret. Modtagne provisioner fra genforsikringselskaber periodiseres over forsikringernes dækningsperiode.

### **Teknisk resultat af skadeforsikring**

#### **Præmieindtægter**

Bruttopræmier omfatter årets forfaldne og estimerede præmier for direkte og indirekte tegnede forsikringskontrakter, for hvilke risikoperioden er påbegyndt inden regnskabsårets udgang. Præmieindtægter (f.e.r.) er årets bruttopræmier reguleret for ændring i præmiehensættelserne og efter fradrag af genforsikringens andel, hvilket som hovedregel svarer til en indregning af præmieindtægterne i overensstemmelse med risikofordelingen over dækningsperioden.

#### **Forsikringsteknisk rente f.e.r.**

Til teknisk resultat af skadeforsikring henføres en forrentning af de forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. Hensættelserne forrentes med satser på rentestrukturen svarende til forventede afviklingstidspunkter. I renteindtægten modregnes diskonteringsudgiften ved den løbende opskrivning af hensættelsernes nutidsværdi frem til det forventede afviklingstidspunkt.

**Erstatningsudgifter f.e.r.** omfatter årets udbetalte erstatninger reguleret for ændring i erstatningshensættelser og efter fradrag af genforsikringens andel. Erstatningsudgifterne omfatter således kendte og forventede erstatningsudgifter vedrørende året samt reguleringer af tidligere års foretagne hensæt-

telser. Den del af ændring i erstatningshensættelserne, der kan henføres til diskontering og kursregulering, indgår under henholdsvis forsikringsteknisk rente f.e.r. og kursreguleringer. Koncernen har indgået swaps, der delvist afdækker hensættelser til løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring mod ændringer i fremtidige pristal forudsat en stabil vækst i erstatningsudbetalingernes realværdi. Værdiregulering af disse swaps indgår under erstatningsudgifterne. Endvidere indgår direkte og indirekte omkostninger forbundet med skadebehandlingen.

### **Bonus og præmierabatter**

Under bonus og præmierabatter opføres de præmiebeløb, der er tilbagebetalt eller skal tilbagebetales til forsikringstagere, når størrelsen af tilbagebetalingen fastlægges på grundlag af skadeforløbet i regnskabsåret på den enkelte forsikringskontrakt eller en bestand af forsikringskontrakter ud fra kriterier, der er fastlagt før regnskabsårets begyndelse eller ved forsikringskontrakternes tegning.

### **Forsikringsmæssige driftsomkostninger**

Den andel af de forsikringsmæssige driftsomkostninger, der direkte eller indirekte kan henføres til erhvervelse og fornyelse af forsikringsbestandene, opføres under erhvervelsesomkostninger. Tegningsprovisioner indregnes som hovedregel på tidspunktet for forsikringernes ikrafttræden. Administrationsomkostninger er øvrige periodiserede udgifter vedrørende forsikringsbestandenes administration, der kan henføres til regnskabsåret. Modtagne provisioner fra genforsikringselskaber periodiseres over forsikringernes dækningsperiode.

### **Investeringsvirksomhed**

Indtægter fra associerede virksomheder indeholder andel af associerede virksomheders resultat opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

Indtægter af grunde og bygninger udgøres af ejendommens driftsresultat eksklusive renteudgifter og værdireguleringer, som opføres under de hertil bestemte poster.

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

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

Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed omfatter omkostninger ved formueforvaltning samt transaktionsomkostninger.

### **Pensionsafkastskat**

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

**Andre indtægter** udgøres af formidlingsprovisioner.

### **Selskabsskat**

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

Koncernens danske selskaber er sambeskattet med Topdanmark A/S, der som administrationselskab for sambeskatningen afregner alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

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

## **BALANCEN**

### **Driftsmidler**

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

### **Investeringsejendomme**

Investeringsejendomme er optaget til dagsværdi i henhold til Finanstilsynets retningslinjer. For den enkelte ejendom er der på grundlag af et forventet fremtidigt driftsafkast og en afkastprocent (krav til forrentning) opgjort en kalkuleret værdi. Denne værdi reguleres for særlige forhold, som midlertidigt påvirker ejendommens indtjening, og der tages hensyn til ejendommens vedligeholdelsesstand. Afkastprocenten er fastsat under hensyntagen til de gældende markedsforhold for de enkelte ejendoms typer og under hensyntagen til beliggenhed, anvendelse, lejekontrakter m.v. Ejendommene vurderes årligt af koncernens egne vurderingsmænd.

**Kapitalandele i associerede virksomheder** måles til den regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter koncernens praksis. Associerede virksomheder er virksomheder, som ikke er dattervirksomheder, og hvori koncernen udøver en betydelig indflydelse gennem væsentlig aktiebesiddelse og repræsentation i virksomhedens bestyrelse.

### **Andre finansielle investeringsaktiver og investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter**

Andre finansielle investeringsaktiver og investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

### **Måling af dagsværdi**

Opgørelsen til dagsværdi er baseret på de noterede priser, der fremkommer i forbindelse med omsætning i aktive markeder. Findes der et aktivt marked for børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte instrumenter m.m. måles som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen. Er der ikke noteret en lukkekurs, anvendes en anden offentlig kurs, der må antages bedst at svare hertil. For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes valueringsteknikker eller andre observerbare oplysninger til fastlæggelse af dagsværdien. Når der ikke findes et aktivt marked for et finansielt instrument, anvendes så vidt muligt valueringsteknikker, hvor input er baseret på observerbare markedsdata. Afhængigt af aktivets eller passivets karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller ved sammenligning med handelspriser for tilsvarende instrumenter.



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

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

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris. Tilgodehavender vurderes løbende for værdiforringelse og nedskrives til en eventuelt lavere genindvindingsværdi.

### Ansvarlig lånekapital

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

### Hensættelser til forsikringskontrakter og investeringskontrakter

#### Præmiehensættelser

Præmiehensættelserne vedrører syge- og ulykkesforsikring og skal dække fremtidige betalinger for endnu ikke indtrufne forsikringsbegivenheder i risikoperioden samt administration af de indgåede forsikringskontrakter.

Præmiehensættelser udgøres af den forholdsmæssige del af de opkrævede præmier, der ud fra risikoen fordeling over dækningsperioden kan henføres til perioden efter regnskabsårets udgang.

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

#### Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelserne måles til dagsværdi. Forpligtelserne opgøres således på et markedsværdigrundlag uafhængigt af det oprindelige tegningsgrundlag.

Dagsværdien af livsforsikringshensættelserne er fastsat ud fra realistiske forventninger om fremtidige

præmie- og ydelsesbetalinger samt administrationsomkostninger for de indgåede kontrakter.

De fremtidige ind- og udbetalinger er fastsat ud fra antagelser om dødsfald, invaliditet og reaktivering. Døds- og invaliderisikoen afhænger af alder, køn og helbred for den enkelte forsikrede og er fastsat ud fra selskabets erfaringer. For alle forsikringer i Topdanmark Livsforsikring og Topdanmark Livsforsikring V er anvendt en dødelighed hvor levetiden er højere med op til 5 år for mænd og op til 6,6 år for kvinder i forhold til forudsætningerne i G82 grundlaget. For bestanden af livrenter i Topdanmark Livsforsikring II forudsættes en reduceret dødelighed svarende til 55 % af G82 for kvinder og 85 % for mænd. G82 er det tegningsgrundlag, som branchen udviklede i 1980'erne.

Invaliderisikoen er fastsat til 90 % af G82, og der er herved taget hensyn til såvel invaliditet som reaktivering.

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

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

Nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger er beregnet på grundlag af en rentestruktur. Rentestrukturen opgøres af det danske Finanstilsyn som en sammenvæjning af swaprenter og optionsjusterede realkreditrenter. Rentestrukturen offentliggøres som "den justerede rentekurve" på Finanstilsynets hjemmeside. For forsikringer underlagt pensionsafkastbeskatning reduceres de enkelte renter i rentestrukturen med skattesatsen på 15 %.

I hensættelserne indgår et risikotillæg, svarende til hvad en uafhængig erhverver af virksomhedens bestand af livsforsikringer ville forlange for at påtage sig risikoen for udsving i de forventede betalinger. Det samlede risikotillæg er fastsat skønsmæssigt ved en reduktion på fem pct. i den anvendte rentestruktur.

Forpligtelserne opdeles i balancen i følgende poster:

### Garanterede ydelser

Summen af selskabets forpligtelser for de enkelte forsikringer beregnet ud fra de aftalte præmier og ydelser med et tillæg til administration måles til nutidsværdi under garanterede ydelser. Under garanterede ydelser medtages endvidere hensættelser vedrørende gruppelev samt hensættelser til indtrufne, endnu ikke anmeldte skader (IBNR).

### Bonuspotentiale på fremtidige præmier

Nutidsværdien af selskabets forpligtelser ved omskrivning af hver enkelt forsikring til fripolicy betegnes den garanterede fripolicyydelse. Bonuspotentiale på fremtidige præmier udgøres af beløb, hvormed den garanterede fripolicyydelse for hver policy overstiger den garanterede ydelse.

### Bonuspotentiale på fripolicydelser

I det omfang den enkelte forsikrings opsparing (retrospektive hensættelse) med fradrag af forventet fremtidigt omkostningsoverskud overstiger den garanterede fripolicyydelse, måles beløbet under bonuspotentiale på fripolicydelser. Bonuspotentiale på fripolicydelser kan anvendes til dækning af den del af negative realiserede resultater, som henføres til bonusberettigede forsikringskontrakter, og som ikke kan dækkes af kollektivt bonuspotentiale.

### Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelserne skal dække fremtidige betalinger for allerede indtrufne forsikringsbegivenheder samt administration heraf.

Hensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring opgøres ud fra en egenudviklet model, der bygger på sammenhængen mellem mulighed for reaktivering og den tid der er forløbet siden skaden indtraf. Ydelserne reguleres årligt med nettoprisindekset. Hensættelserne opgøres under hensyntagen til inflation.

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

Topdanmark Livsforsikring A/S har indgået swaps, der delvist afdækker hensættelser til løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring mod ændringer i de fremtidige pristal forudsat en stabil vækst i erstat-

ningsudbetalingernes realværdi. Værdiregulering af disse swaps indgår under erstatningsudgifter.

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

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

### Kollektivt bonuspotentiale

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

Kollektivt bonuspotentiale kan kun nedbringes ved overførsel til en anden post under de forsikringsmæssige hensættelser eller med negative realiserede resultater, der måtte være fordelt til de bonusberettigede forsikringskontrakter.

### Hensættelser til bonus og præmierabatter

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

### Hensættelser til unit-linked kontrakter f.e.r.

Hensættelser til unit-linked kontrakter f.e.r. opgøres til dagsværdi i overensstemmelse med værdien af de aktiver, der er knyttet til kontrakterne.

### Pensioner og lignende forpligtelser

Hensættelser til jubilæumsgratualer og godtgørelser ved pensionering opbygges løbende hen over ansættelsesperioden. Forpligtelsen opgøres under hensyntagen til forventet afgang baseret på virksomhedens erfaringer. Forpligtelsen måles til nutidsværdi ved diskontering af de forventede fremtidige betalinger med rentestrukturen.

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

### **Gæld**

Gæld til kreditinstitutter og afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi, jf. dagsværdimuligheden i IAS 39 om undgåelse eller væsentlig reduktion af en regnskabsmæssig inkonsistens. Dagsværdien af gæld til kreditinstitutter svarer sædvanligvis til nominal værdi. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter opgøres efter samme praksis som gælder for finansielle aktiver.

Øvrige gældsposter måles til amortiseret kostpris.

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

### **Andre forhold**

Alle beløb i rapporten oplyses som udgangspunkt i hele mio. kr. Beløbene er afrundet, og der kan som følge heraf være mindre forskelle mellem summen af afrundede beløb og anførte totaler.

## Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2010

### RESULTATOPGØRELSE • TOPDANMARK LIV HOLDING A/S

Mio. kr.	Note	2009	2010
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1	354	362
Renteindtægter og udbytter m.v.		19	33
Renteudgifter		-27	-31
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>346</b>	<b>363</b>
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>346</b>	<b>363</b>
Skat	2	2	0
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>348</b>	<b>363</b>
Forslag til disponering af årets resultat:			
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		354	362
Overført til overført overskud		-6	1
		<b>348</b>	<b>363</b>

**BALANCE • TOPDANMARK LIV HOLDING A/S**

Mio. kr.	Note	2009	2010
<b>AKTIVER</b>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	3	1.714	2.395
Udlån til tilknyttede virksomheder		300	480
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt		2.014	2.875
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		2.014	2.875
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		2	6
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		2	6
<b>AKTIVER, I ALT</b>		2.016	2.881

**PASSIVER**

Aktiekapital	4	25	25
Andre henlæggelser		546	908
Reserver, i alt		546	908
Overført overskud		698	699
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		1.269	1.632
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	5	300	300
Gæld til tilknyttede virksomheder		447	950
<b>GÆLD, I ALT</b>		447	950
<b>PASSIVER, I ALT</b>		2.016	2.881

Solvens	6
Personale	7
Eventualforpligtelser	8
Koncernforbindelser	9
Nærtstående parter	10
Øvrige oplysninger	11
Anvendt regnskabspraksis	12

Noterne 1-12 er en del af årsregnskabet

**EGENKAPITALOPGØRELSE • TOPDANMARK LIV HOLDING A/S**

Mio. kr.

<b>2009</b>	Aktiekapital	Andre henlæggelser	Overført overskud	I alt
Egenkapital ultimo foregående år	25	192	704	921
Årets resultat		354	-6	348
Totalindkomst		354	-6	348
<b>Egenkapital 31. december 2009</b>	<b>25</b>	<b>546</b>	<b>698</b>	<b>1.269</b>
<b>2010</b>				
Egenkapital ultimo foregående år	25	546	698	1.269
Årets resultat		362	1	363
Totalindkomst		362	1	363
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>25</b>	<b>908</b>	<b>699</b>	<b>1.632</b>

**NOTER • TOPDANMARK LIV HOLDING A/S**

Mio. kr. 2009 2010

**Note 1. Indtægter fra tilknyttede virksomheder**

Topdanmark Livsforsikring A/S	185	286
Topdanmark Livsforsikring V A/S	169	76
<b>Indtægter fra tilknyttede virksomheder</b>	<b>354</b>	<b>362</b>

**Note 2. Skat**

Aktuel skat	-2	0
<b>Skat (indtægt)</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>
Resultat før skat ekskl. indtægter fra tilknyttede virksomheder	-8	1
Beregnet skat (25%)	-2	0
Effektiv skatteprocent	25,2	24,8

**Note 3. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Topdanmark Livsforsikring A/S	914	1.520
Topdanmark Livsforsikring V A/S	800	875
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>1.714</b>	<b>2.395</b>

Selskaberne er 100% ejet og har hjemsted i Ballerup.

**Note 4. Aktiekapital**

Aktiekapitalen er fordelt i aktier á 1.000 kr.

**Note 5. Ansvarlig lånekapital**

Topdanmark Liv Holding A/S har udstedt et stående ansvarligt lån på 300 mio. kr. til moderselskabet Topdanmark Forsikring A/S. Lånet er variabelt forrentet med en sats, der bestemmes som Euro CMS 20 + 525 bp, aktuelt 8,916% p.a. (2009: 9,192% p.a.). Lånet har ikke fast udløbsdato, men kan, med Finanstilsynets tilladelse, opsiges af debitor.

Lånet indregnes fuldt ud i basiskapitalen.

Årets renteudgift	19	28
-------------------	----	----

**Note 6. Solvens**

Egenkapital	1.269	1.632
Kapitalkrav i forsikringsselskaber, 50%	-536	-568
<b>Kernekapital</b>	<b>733</b>	<b>1.064</b>
Supplerende kapital	300	300
Kapitalkrav i forsikringsselskaber, 50%	-536	-568
<b>Basiskapital</b>	<b>497</b>	<b>796</b>
Vægtede poster	943	1.746
Kernekapital i procent af vægtede poster	78	61
Solvensprocent	53	46
Solvenskrav (%)	8	8

Solvens opgøres i henhold til reglerne for finansielle holdingvirksomheder.

## NOTER • TOPDANMARK LIV HOLDING A/S

### Note 7. Personale

---

Topdanmark Liv Holding A/S har ingen ansatte.

Der er ikke udbetalt honorar til direktion eller bestyrelse.

---

### Note 8. Eventualforpligtelser

---

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

---

### Note 9. Koncernforbindelser

---

Regnskabet for Topdanmark Liv Holding A/S indgår i koncernregnskabet for Topdanmark Forsikring A/S, CVR-nr. 78416114, Ballerup som laveste koncern, og Topdanmark A/S, Ballerup som højeste koncern.

---

### Note 10. Nærtstående parter

---

Selskabet er et 100% ejet datterselskab af Topdanmark Forsikring A/S, Ballerup, et selskab i Topdanmark koncernen.

---

### Note 11. Øvrige oplysninger

---

Femårsoversigt (§91a) er en del af afsnittet resultat i ledelsesberetningen.

---

### Note 12. Anvendt regnskabspraksis

---

Årsregnskabet for Topdanmark Liv Holding A/S er aflagt i henhold til lov om finansiel virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Regnskabspraksis for moderselskabet følger koncernens med tilføjelse af følgende vedrørende tilknyttede virksomheder.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til den regnskabsmæssige indre værdi.

Indtægter fra tilknyttede virksomheder indeholder moderselskabets andel af dattervirksomheders resultat. Dattervirksomheder anvender samme regnskabspraksis som moderselskabet.



2010

2010