



---

# **Topdanmark Forsikring A/S**

## **Halvårsrapport 2013**

CVR-nr. 78416114

---

## Indhold

### **Ledelsesberetning**

- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat for 1. halvår 2013
- 4 Skadeforsikring
- 7 Livsforsikring
- 8 Investeringsaktiviteter
- 9 Skat
- 10 Solvens
- 10 Modelmæssig resultatprognose for 2013
- 11 Anvendt regnskabspraksis

### **Halvårsregnskab – Koncernen**

- 12 Resultatopgørelse
- 13 Totalindkomstopgørelse
- 14 Aktiver
- 15 Passiver
- 16 Pengestrømsopgørelse
- 17 Egenkapitalopgørelse
- 18 Segmentoplysninger
- 19 Noter

### **Halvårsregnskab – Moderselskabet**

- 20 Resultatopgørelse
- 20 Totalindkomstopgørelse
- 21 Aktiver
- 22 Passiver
- 23 Egenkapitalopgørelse
- 24 Noter
- 26 Ledelsespåtegning

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

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

## Hoved- og nøgletal • Koncernen

Mio. kr.	Året 2012	1. halvår 2012	1. halvår 2013
<b>Præmieindtægter:</b>			
Skadeforsikring	8.759	4.355	4.390
Livsforsikring	3.161	1.707	1.886
	11.920	6.062	6.276
<b>Resultater:</b>			
Skadeforsikring	2.092	983	756
Livsforsikring	209	92	238
Resultat før skat	2.301	1.075	995
Skat	-540	-251	-216
<b>Resultat</b>	1.761	824	778
Afløbsresultat f.e.r.	201	85	148
Egenkapital moderselskabet primo	5.964	5.964	6.427
Resultat	1.761	824	778
Betalt udbytte	-1.300	-500	-1.000
Andre egenkapitalbevægelser	2	1	1
<b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>	6.427	6.288	6.206
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-348	-348	-306
<b>Egenkapital koncernen ultimo</b>	6.079	5.941	5.900
Aktiver, i alt	59.595	64.690	60.633
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:			
Skadeforsikring	16.251	17.094	17.232
Livsforsikring	32.553	31.261	32.373
<b>Skadeforsikring</b>			
Bruttoersatningsprocent	70,0	69,8	68,6
Nettogenforsikringsprocent	2,2	1,5	3,0
Skadeforløb	72,2	71,3	71,6
Bruttoomkostningsprocent	15,8	16,2	16,6
Combined ratio	88,0	87,6	88,2
Operating ratio	87,8	87,2	88,0
Combined ratio ekskl. afløb	90,3	89,5	91,6
Egenkapitalforrentning i procent	30,0	14,1	12,8

## Resultat for 1. halvår 2013

Topdanmark Forsikrings resultat efter skat for 1. halvår 2013 blev 778 mio. kr. mod 824 mio. kr. i 1. halvår 2012 svarende til et fald på 5,5 %.

Resultatet før skat faldt fra 1.075 mio. kr. til 995 mio. kr. Tilbagegangen skyldes hovedsagelig et lavere investeringsafkast samt i mindre grad et lavere forsikringsteknisk resultat. Derimod steg resultatet af livsforsikring.

Investeringsafkastet faldt med 195 mio. kr. til 230 mio. kr. Investeringsafkastet var ekstraordinært højt i 1. halvår 2012, og selvom investeringsafkastet i 1. halvår 2013 var lavere end i samme periode 2012, var det højere end normalt.

Det forsikringstekniske resultat faldt med 32 mio. kr. til 526 mio. kr. navnlig på grund af et højere og mere normalt brandskadeniveau og det faldende renteniveau. Omvendt blev det forsikringstekniske resultat positivt påvirket af større afløbsgevinster.

Resultatet af livsforsikring steg med 146 mio. kr. til 238 mio. kr. Fremgangen skyldes især, at der i 1. halvår 2012 blev overført 58 mio. kr. til skyggekonto, hvorimod der i 1. halvår 2013 blev overført 118 mio. kr. fra skyggekonto, jf. afsnittet "[Livsforsikring](#)".

Udvikling i resultat før skat	1. halvår	1. halvår
Mio. kr.	2012	2013
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	558	526
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	425	230
Resultat af skadeforsikring	983	756
Livsforsikring	92	238
Resultat før skat	1.075	995

Selskabet udlodder dags dato ekstraordinært udbytte på 800 mio. kr. til moderselskabet Topdanmark A/S.

## Skadeforsikring

### Præmieindtægt

Præmieindtægten i 1. halvår 2013 steg 0,8 % til 4.390 mio. kr. Præmiefremgangen var fordelt med 1,6 % på pri-

vatsegmentet og -0,2 % på erhvervs- og industrisegmentet.

Topdanmark Forsikring havde i 1. halvår 2013 en stærk konkurrenceposition på privat-, landbrugs- og det nedre erhvervsmarked i kraft af et øget markedspress både gennem egne salgskanaler og gennem Danske Bank. Hertil kommer, at en stigende kundeloyalitet har øget fastholdelsesprocenten.

Lønsmoheden på enkelte virksomhedskunder i det øvre erhvervsmarked er vurderet til at være for lav til at honorere Topdanmark Forsikrings afkastkrav. Derfor har Topdanmark Forsikring valgt at lade nogle større ordninger gå til andre forsikringsselskaber.

### Skadeforløb

Skadeforløbet blev 71,6 i 1. halvår 2013 mod 71,3 i 1. halvår 2012.

Afløbsgevinster f.e.r. blev 148 mio. kr. i 1. halvår 2013 mod 85 mio. kr. i 1. halvår 2012 svarende til en forbedring af skadeforløbet på 1,4 pct.point. Der var afløbsgevinster på syge- og ulykkesforsikring (75 mio. kr.) og bilforsikring (66 mio. kr.).

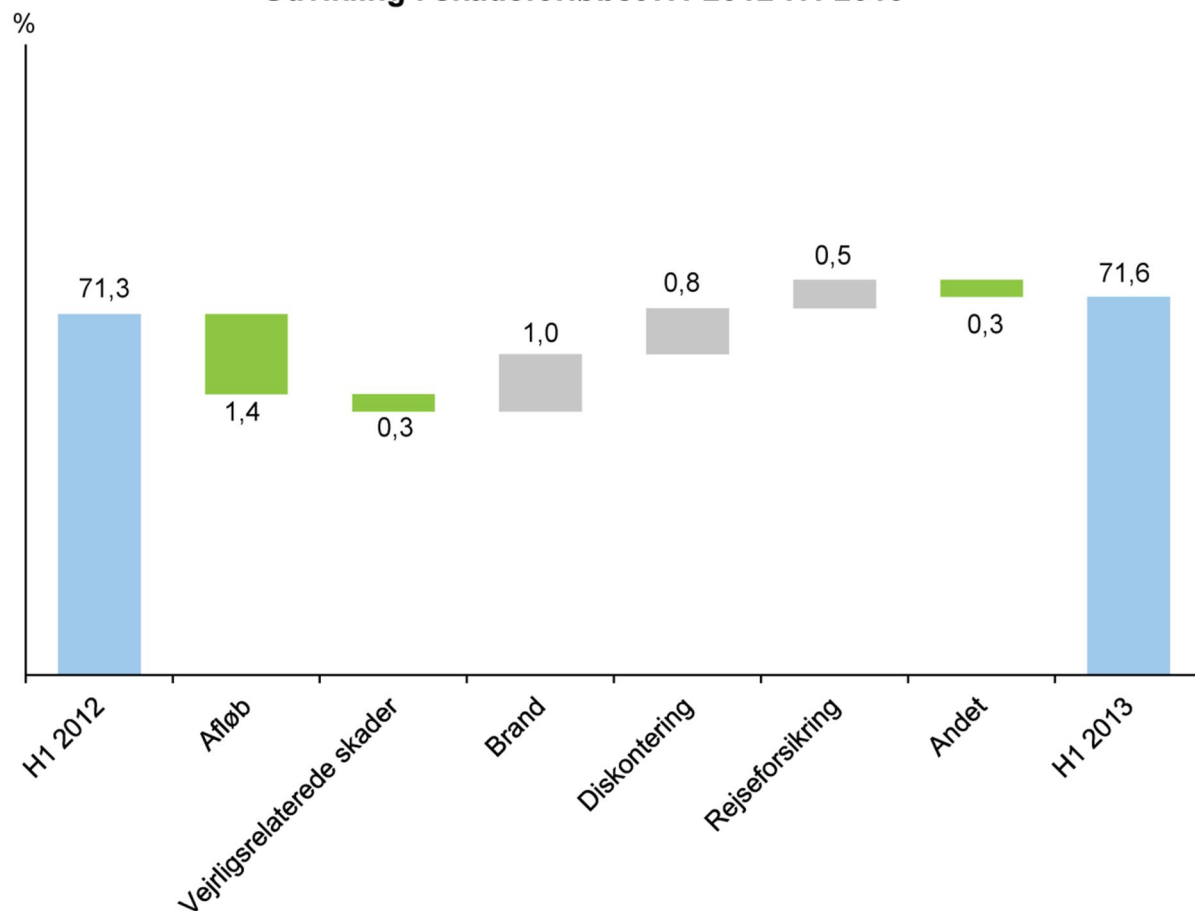
Udgifterne til vejrligsrelaterede skader var 19 mio. kr. mod 33 mio. kr. i 1. halvår 2012, hvilket påvirkede skadeforløbet positivt med 0,3 pct.point.

Forløbet på brandforsikring var 42 mio. kr. dårligere end i 1. halvår 2012, hvilket forværrede skadeforløbet med 1,0 pct.point. Navnlig privatsegmentet var ramt af et større omfang af brandskader.

Rentekurven, der anvendes til diskontering af erstatningshensættelserne, lå lavere i 1. halvår 2013 i forhold til 1. halvår 2012, hvilket forværrede skadeforløbet med 0,8 pct.point.

Skadeudgifterne til rejseforsikring steg med 23 mio. kr. Stigningen skyldes navnlig, at influenzaepidemien, der ramte Danmark i 1. kvartal 2013, medførte øget anvendelse af afbestillingsdækningen. Herudover har der været et øget antal hjemtransporter. Forløbet på rejseforsikringsområdet forringede det samlede skadeforløb med 0,5 pct.point.

## Udvikling i skadeforløbet H1 2012-H1 2013



## Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten steg fra 16,2 til 16,6. Stigningen skyldes, at et bedre salg og flere sælgere på privatmarkedet udløste en øget udbetaling af salgsprovisioner i 1. halvår 2013 sammenlignet med samme periode sidste år. Salgsprovisioner udgiftsføres i forbindelse med salget af forsikringer, mens præmieindtægten periodiseres over kontraktens løbetid.

## Combined ratio

Combined ratio blev 88,2 i 1. halvår 2013 mod 87,6 i 1. halvår 2012. Ekskl. afløbsgevinster steg combined ratio fra 89,5 i 1. halvår 2012 til 91,6 i 1. halvår 2013.

## Genforsikring

Genforsikringsprogrammet vedrørende storm er fornyet for perioden 1. juli og et år frem og ligger uændret på 5,1 mia. kr. inkl. et selvbehold på 100 mio. kr. Yderligere oplysninger om stormprogrammet fremgår af Topdanmark Forsikrings [risikorapport](#) (side 7: Katastroferisici), som kan læses på [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → [Investor](#) → [Risikostrying](#).

Hovedtal - Skadeforsikring Mio. kr.	Året 1. halvår 1. halvår		
	2012	2012	2013
Bruttopræmieindtægter	8.759	4.355	4.390
Forsikringsteknisk rente	20	16	9
Erstatninger	-6.131	-3.041	-3.012
Omkostninger	-1.388	-707	-730
Resultat af afgiven forretning	-193	-64	-132
Teknisk resultat	1.068	558	526
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	1.004	414	218
Andre poster	21	11	12
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>2.092</b>	<b>983</b>	<b>756</b>
Afløbsresultat f.e.r.	201	85	148
Bruttoerstatningsprocent	70,0	69,8	68,6
Nettogenforsikringsprocent	2,2	1,5	3,0
Skadeforløb	72,2	71,3	71,6
Bruttoomkostningsprocent	15,8	16,2	16,6
Combined ratio	88,0	87,6	88,2
Operating ratio	87,8	87,2	88,0
Combined ratio ekskl. afløb	90,3	89,5	91,6

<b>Privat</b>	<b>Året</b>	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>
Mio. kr.	<b>2012</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Bruttopræmieindtægter	4.767	2.369	2.407
Forsikringsteknisk rente	10	8	4
Erstatninger	-3.464	-1.681	-1.659
Omkostninger	-774	-385	-412
Afgiven forretning	-24	17	-34
Teknisk resultat	514	328	306
Afløbsresultat f.e.r.	31	65	91
Bruttoerstatningsprocent	72,7	70,9	68,9
Nettoenforsikringsprocent	0,5	-0,7	1,4
Skadeforløb	73,2	70,2	70,3
Bruttoomkostningsprocent	16,2	16,2	17,1
Combined ratio	89,4	86,5	87,4
Operating ratio	89,2	86,2	87,3
Combined ratio ekskl. afløb	90,1	89,2	91,2

## Segmentrapportering

### Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg med 1,6 % til 2.407 mio. kr. Væksten stammer fra hus- og indboforsikringer, mens præmieindtægten på syge- og ulykkesforsikring (SUL) faldt med 5,3 %. Ekskl. SUL steg præmieindtægten med 2,4 %. På bilforsikring steg antallet af forsikringer med 3,2 %, men som følge af en lavere gennemsnitspræmie steg præmieindtægten kun med 0,5 %.

Det forsikringstekniske resultat faldt i 1. halvår 2013 med 22 mio. kr. til 306 mio. kr.

Skadeforløbet blev forværret med 0,1 pct.point til 70,3. Forløbet på brandforsikring blev forværret med 1,4 pct.point. Omfanget af brandskader lå i 1. halvår 2012 på et ekstraordinært lavt niveau og var i 1. halvår 2013 tilbage på et mere normalt niveau. Forøgede erstatninger på rejseforsikring forringede skadeforløbet med 0,8 pct.point. Omvendt påvirkede et lavere omfang af vejrligsrelaterede skader skadeforløbet positivt med 0,3 pct.-point. Endvidere var afløbsgevinsterne større i 1. halvår 2013 og påvirkede skadeforløbet positivt med 1,1 pct.-point.

Omkostningsprocenten steg fra 16,2 til 17,1 hvilket skyldtes investering i distributionskraft og stigende salgsprovisioner.

Combined ratio blev forringet fra 86,5 i 1. halvår 2012 til 87,4 i 1. halvår 2013. Ekskl. afløbsgevinster steg combined ratio fra 89,2 til 91,2.

<b>Erhverv og Industri</b>	<b>Året</b>	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>
Mio. kr.	<b>2012</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Bruttopræmieindtægter	4.011	1.996	1.992
Forsikringsteknisk rente	11	9	5
Erstatninger	-2.686	-1.371	-1.360
Omkostninger	-615	-323	-319
Afgiven forretning	-169	-82	-98
Teknisk resultat	552	229	220
Afløbsresultat f.e.r.	170	20	57
Bruttoerstatningsprocent	67,0	68,7	68,3
Nettoenforsikringsprocent	4,2	4,1	4,9
Skadeforløb	71,2	72,8	73,2
Bruttoomkostningsprocent	15,3	16,2	16,0
Combined ratio	86,5	89,0	89,2
Operating ratio	86,3	88,6	89,0
Combined ratio ekskl. afløb	90,8	90,0	92,0

### Erhverv og Industri

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

Præmieindtægten faldt med 0,2 % til 1.992 mio. kr. Årsagen er afgang af en større arbejdsskadekunde og negative præmiereguleringer som følge af et godt skadeforløb i enkelte forløbsbestemte ordninger.

Det forsikringstekniske resultat faldt i 1. halvår 2013 med 9 mio. kr. til 220 mio. kr.

Skadeforløbet blev forværret med 0,4 pct.point til 73,2. Årsagen var primært et større omfang af brandskader specielt på landbrugsmarkedet, lidt flere storskader på erhvervsmarkedet og mindre diskontering. Modsat steg afløbsresultatet fra 20 mio. kr. til 57 mio. kr. i 1. halvår 2013, svarende til en forbedring af skadeforløbet på 1,8 pct.point.

Omkostningsprocenten faldt med 0,2 pct.point.

Combined ratio blev forringet fra 89,0 i 1. halvår 2012 til 89,2 i 1. halvår 2013. Ekskl. afløbsgevinster steg combined ratio fra 90,0 til 92,0.

## Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 238 mio. kr. for 1. halvår 2013 mod et overskud på 92 mio. kr. for samme periode sidste år.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne består af summen af overskuddene fra Liv I og Liv V tillagt investeringsafka-

stet i Liv Holding. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringsselskabernes overskudsprincip, jf.

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

Mio. kr.	1. halvår 2012			1. halvår 2013		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	33	20	53	21	13	34
Risikotillæg	56	30	86	49	29	78
Overført skyggekonto	-57	-1	-58	119	-1	118
Andet			11			8
<b>Resultat af livsforsikring</b>			<b>92</b>			<b>238</b>
<b>Maksimal skyggekonto ultimo</b>	<b>171</b>	<b>3</b>	<b>174</b>	<b>116</b>	<b>5</b>	<b>121</b>

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

Fremgangen i resultatet fra 92 mio. kr. i 1. halvår 2012 til 238 mio. kr. i 1. halvår 2013 skyldes hovedsagelig, at der i 1. halvår 2013 blev indtægtsført 118 mio. kr. fra skyggekonto, mens der i 1. halvår 2012 blev overført 58 mio. kr. til skyggekontoen.

Indtægtsførslen fra skyggekonto i 1. halvår 2013 skyldes primært indtægtsførsel af tidligere års risikoforrentning fra rentegruppen med 1,5 % garantier.

Det resterende beløb på skyggekonto vil blive indtægtsført på et senere tidspunkt i det omfang, der konstateres overskud i de relevante kontributionsgrupper. I tabellen er angivet den maksimale skyggekonto ultimo juni 2013. Det er Topdanmark Forsikrings vurdering, at 30-40 mio. kr. af skyggekontoen ikke vil kunne indtægtsføres.

Afkastet af kundemidler før PAL har i 1. halvår 2013 været 2,5 % i Liv I og -0,2 % i Liv V.

Egenkapitalens investeringsafkast var 1,3 % i 1. halvår 2013 i både Liv I og Liv V. Egenkapitalens investeringsaf-

kast afviger fra afkastet af kundemidler, da der investeres ud fra forskellige investeringsstrategier via særskilte beholdninger opdelt mellem kunderne og egenkapitalen – eksempelvis investerer egenkapitalen ikke i aktier eller instrumenter til afdækning af garantiforpligtelserne.

"Andet" består primært af investeringsafkastet i Liv Holding på 7 mio. kr.

### Præmieudvikling

Bruttopræmierne udgjorde 1.886 mio. kr. i 1. halvår 2013 mod 1.707 mio. kr. i 1. halvår 2012, hvilket svarer til en stigning på 10,5 %.

Topdanmark Forsikrings fokus er rettet mod udviklingen i løbende præmier. Det er præmier, der indbetales år efter år typisk i forbindelse med firmaaftaler, hvor firmaet løbende indbetaler på medarbejdernes pensionsordninger. De løbende præmier udgjorde 1.157 mio. kr. i 1. halvår 2013 mod 1.177 mio. kr. i 1. halvår 2012, svarende til et fald på 1,7 %.

Engangsindskud udgjorde 729 mio. kr. i 1. halvår 2013 mod 530 mio. kr. i 1. halvår 2012, svarende til en stigning på 37,6 %. Ekskl. overførsler mellem koncernselskaber udgjorde engangsindskud 591 mio. kr. mod 477 mio. kr. i 1. halvår 2012, svarende til en stigning på 24,0 %.

Af de samlede præmieindtægter indgår præmieindtægter på markedsrenteprodukterne med 964 mio.kr. i 1. halvår 2013 mod 616 mio.kr. i 1. halvår 2012, svarende til en

stigning på 56,3 %. Stigningen i præmieindtægterne på markedsrenteprodukterne kan primært henføres til engangsindskud, som steg fra 353 mio. kr. i 1. halvår 2012 til 647 mio. kr. i 1. halvår 2013.

Markedsrenterelaterede produkter udgjorde 73,3 % af nytegningen i 1. halvår 2013 mod 61,5 % i 1. halvår 2012.

Med henblik på at forenkle koncernstrukturen er det besluttet at fusionere livsforsikringselskaberne Topdanmark Link Livsforsikring A/S, Topdanmark Livsforsikring II A/S, Topdanmark Livsforsikring III A/S, Topdanmark Livsforsikring V A/S og Topdanmark Livsforsikring A/S med sidstnævnte som fortsættende selskab. Finanstilsynets godkendelse forventes inden for de nærmeste måneder. Fusionen vil have virkning fra 1. januar 2013.

### Kursværn

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

snitsrentepensionsprodukter og fradrages ydermere ikke ved pensionering, dødsfald og invaliditet.

Udviklingen på de finansielle markeder med aktiekursfald og faldende renteniveau betød, at der i 2011 blev indført kursværn i Liv I. Med virkning fra 9. august er der ikke længere kursværn i Liv I.

## Investeringsaktiviteter

### Topdanmark Forsikring-koncernen ekskl. livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark Forsikring-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 298 mio. kr. i 1. halvår 2013 inkl. kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1. halvår 2012 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 559 mio. kr.

Det er Topdanmark Forsikrings politik at acceptere et vist niveau af finansiel risiko, hvilket skal ses i sammenhæng med den stærke likviditetsposition og den stabile, høje indtjening fra forsikringsdriften. Topdanmark Forsikring har bl.a. investeret i aktier, ejendomme og CDO's med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast. Afkastet af de væsentligste aktivkategorier i 1. halvår 2013 fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 30. Juni		Afkast H1 2012		Afkast H1 2013	
	2012	2013	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,4	0,4	33	9,7	36	9,6
Udenlandske aktier	0,8	0,8	46	6,0	54	6,4
Stats- og realkreditobligationer	11,6	11,6	270	2,2	50	0,4
Kreditobligationer	0,5	0,5	40	8,3	17	3,0
CDO's	0,7	0,8	112	16,8	118	15,7
Ejendomme	1,3	1,3	25	2,0	34	2,7
Aktiver vedr. SUL	2,0	2,1	62	3,2	38	1,8
Pengemarked m.m.	5,6	3,6	6	0,2	-23	-0,6
Ansvarlig lånekapital	-0,7	-0,7	-26	-3,5	-26	-3,4
Rentebærende gæld	-2,5	-1,0	-9	-0,3	-1	-0,1
Investeringsafkast i alt	19,5	19,3	559	2,9	298	1,5
<b>Overført forrentning forsikringshensættelser:</b>						
Diskontering			-116		-76	
Forsikringsteknisk rente			-16		-9	
<p>Eksposering i udenlandske aktier og kreditobligationer er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ved beregning af afkastprocenter sættes afkastet af finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksposeringen i det underliggende aktiv. Kursregulering af erstatningshensættelser indgår under stats- og realkreditobligationer, hhv. aktiver vedr. SUL (syge- og ulykkesforsikring).</p>						



Aktieeksponeringen udgjorde 747 mio. kr. efter skat (996 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen af afledte finansielle instrumenter indregnes.

Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner. Porteføljerne er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier, som pr. 30. juni 2013 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, og i MSCI World i originalvaluta for udenlandske aktier.

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

Danske forsikringselskaber og pensionskasser har siden 31. oktober 2008 opgjort værdien af hensættelserne ved brug af en diskonteringsrente, som findes ved sammenvejning af swaprenten og den optionsjusterede rente på danske realkreditobligationer. Gældende fra juni 2012 blev kurven tilpasset, idet der fra 20-års-punktet blev indarbejdet konvergens mod en fast forwardrente på 4,2 %. Værdien af de langhalede hensættelser er hermed mindre følsom over for ændringer i markedsrenten på lange fordringer.

Størstedelen af porteføljen består af realkreditobligationer af høj kvalitet, og der er således en kobling mellem investeringsafkast og diskonteringsrente. Kategorien "Stats- og realkreditobligationer" udgøres primært af danske realkreditobligationer og kursregulering af de forsikringsmæssige hensættelser. Herudover indgår statsobligationer fortrinsvis fra europæiske kernelande, covered bonds samt afledte finansielle renteinstrumenter.

Kreditobligationer med en rating under BBB (137 mio. kr.) udgøres af senior secured banklån og high yield-obligationer, hvoraf en del er konvertible, og ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker. Kreditobligationer med en rating på BBB og A (323 mio. kr.) udgøres af almindelige og konvertible erhvervsobligationer samt policer på livrenter.

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

Løbetiden for investeringerne i CDO's afhænger af udviklingen i de underliggende aktivers betalinger, der igen er

afhængige af udviklingen i den generelle økonomi, og det er derfor ikke muligt at angive en løbetidsfordeling for porteføljen.

<b>CDO's – Afkast og beholdninger</b>		
Mio. kr.	Koncern ekskl. Liv	
	H1 2012	H1 2013
<b>Afkast</b>		
AAA og AA	5	6
Lavere end AA	107	112
Afkast i alt	112	118
Renter	62	68
Kursreguleringer	50	50
Afkast i alt	112	118
<b>Bogført værdi 30. juni</b>		
AAA og AA	86	72
Lavere end AA	639	758
Bogført værdi i alt	725	831

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme og lejeboliger. Ejendommene værdisættes efter Finanstilsynets regler, d.v.s. til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne.

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

"Pengemarked m.m." består hovedsagelig af pengemarkedsindskud og koncernmellemlægninger, men omfatter også resultatet af valutapositioner og andet afkast, der ikke indgår i de øvrige kategorier.

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

## Skat

Skatteudgiften udgjorde 216 mio. kr. af et resultat før skat på 995 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 21,7. Afgivelsen fra den nominelle skatteprocent på 25 % skyldes især, at Topdanmark Forsikring har udnyttet et fremført ikke-aktiveret tab på aktier samt indregning af udskudt skat med den forventede skatteprocent, som nedsættes over de kommende år. Efter 1. halvår udgør det fremførte ikke-aktiverede tab på aktier 254 mio. kr.

## Solvens

European Insurance and Occupational Pension Authorities (EIOPA) har anbefalet de nationale tilsynsmyndigheder at sætte dele af Solvens II-systemet i kraft allerede fra 1. januar 2014. Det danske Finanstilsyn har tilkendegivet, at dette vil ske gennem ændringer af reglerne om individuelt solvensbehov, således at den nuværende metodefrihed ved opgørelse af det individuelle solvensbehov allerede fra 1. januar 2014 afløses af en ensartet, Solvens II-inspireret metode til opgørelse af kapitalkravet for danske forsikringsselskaber. Under den nye metode vil selskabernes (partielle) interne modeller kunne tages i anvendelse. Det er forventningen, at anvendelsen ikke vil være betinget af en formel godkendelse som under Solvens II, men at det vil være tilstrækkeligt med en anmeldelse, hvor selskabet redegør for, at modellen lever op til de krav, Finanstilsynet opstiller. Herudover forventes det, at de kapitalelementer, der kan indregnes under Solvens II, så vidt muligt kan indregnes allerede fra 2014, herunder specielt en andel af det forventede fremtidige overskud.

Det endelige regelsæt forventes at foreligge i løbet af efteråret 2013.

På baggrund af ovennævnte er det fortsat Topdanmark Forsikrings opfattelse, at en solvenskapital på 4.700 mio. kr. vil være tilstrækkelig både i forhold til kravene under individuel solvens og i forhold til kravene under Solvens II (givet at dette regelsæt skulle træde i kraft inden for en kortere årrække).

Den angivne tilstrækkelige solvenskapital forudsætter, at Topdanmark Forsikrings interne model vil kunne anvendes ved opgørelsen af det individuelle solvensbehov henholdsvis solvensbehovet under Solvens II. Såfremt denne forudsætning mod forventning ikke kan opfyldes, vil kapitalkravet stige med 600-700 mio. kr., hvilket i store træk kan dækkes ind gennem allerede udstedt tier 2 kapital på 500 mio. kr. suppleret med en vis tilpasning af den finansielle risiko.

## Modelmæssig resultatprognose

Topdanmark Forsikring har ikke tradition for at offentliggøre egentlige resultatforventninger. I stedet oplyses, på hvilket niveau, resultatet forventes at ligge, såfremt en række forudsætninger om afkast på de finansielle markeder opfyldes. Afkastet på de finansielle markeder ændrer sig på daglig basis, og Topdanmark Forsikrings modelmæssige resultatprognose afviger derfor fra de faktiske forventninger allerede på det tidspunkt, hvor resultatprognosen offentliggøres. Topdanmark Forsikring oplyser der-

for supplerende, hvorledes afvigelser fra de forudsætninger, der er anvendt i den modelmæssige resultatprognose, vil påvirke resultatniveauet, jf. [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → [Investor](#) → [Risikostyring](#).

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

## Skadeforsikring

For skadeforsikring opretholdes forudsætningen i årsrapporten for 2012 om en præmiefremgang på 1-2 %, mens den forudsatte combined ratio ændres fra 91-92 til 90-91. Den forudsatte combined ratio er eksklusiv afløbsresultat i 2. halvår 2013.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 1.210-1.310 mio. kr.

## Livsforsikring

Siden offentliggørelsen af årsrapporten for 2012 har følgende forudsætninger ændret sig:

- En tilbagegang i løbende præmier på 0-3 %
- Den forudsatte indtægtsførsel fra skyggekontoen ændres fra 90 mio. kr. til 150-160 mio. kr. primært som følge af et større investeringsafkast end forudsat
- Prognosen for den maksimale skyggekonto ultimo 2013 udgør 85 mio. kr. Heraf vil 50-60 mio. kr. formentlig ikke kunne indtægtsføres
- Egenkapitalens forudsatte investeringsafkast er reduceret med 20 mio. kr.

Såfremt det antages, at renteniveauet ikke ændres, skal det samlede investeringsafkast i 2013 i rentegruppe 2 udgøre 5,3 %, hvoraf 3,4 % er indtjent på prognosetidspunktet, for at skyggekontoen primo 2013 på 53 mio. kr. samt årets risikoforrentning vil kunne indtægtsføres. I prognosen er det forudsat, at 36 mio. kr. af skyggekontoen i rentegruppe 2 indtægtsføres i 2013, således at der resterer 16 mio. kr. af skyggekontoen i rentegruppe 2 ultimo året.

Finanstilsynet har meddelt, at reglerne for opgørelse af individuelt solvensbehov vil blive ændret med virkning fra 1. januar 2014, og at begrebet skyggekonto vil blive afviklet i den forbindelse. Det ligger ikke klart, hvordan skyggekontoen afvikles. En mulighed er, at den del af indtægten, der med rimelighed kunne forventes indtægtsført efter de gældende regler, vil indgå som en pri-

mopostering på egenkapitalen i 2014. I et sådan scenarior er det vurderingen, at Topdanmark Forsikring vil skulle nedskrive 50-60 mio. kr. af den resterende skyggekonto ultimo 2013, som herefter forventes at udgøre 25-35 mio. kr.

Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 380-410 mio. kr.

Resultatet er meget følsomt over for udsving i investeringsafkastet. Risikotillæg og skyggekonto opgøres først endeligt i forbindelse med årsrapporten for 2013.

### Koncernresultat i alt

Samlet opjusteres Topdanmark Forsikrings modelmæssi

ge resultatprognose for 2013 til 1.230-1.320 mio. kr. efter skat. Det forudsatte resultat for 2013 er før afløbsresultat i 2. halvår 2013.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet den 9. august 2013. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække diskonteringen og kursregulering af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 2,2 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pct.point).

Resultatprognose 2013	Prognose		Prognose	
	2012	for 2013	for 2013	for 2013
Mio. kr.	2012	22. februar 2013	9. august 2013	9. august 2013
Skadeforsikring				
- Teknisk resultat	1.068	740 – 790	840 – 890	
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	1.025	220 – 270	370 – 420	
Resultat af skadeforsikring	2.092	960 – 1.060	1.210 – 1.310	
Livsforsikring	209	390 – 420	380 – 410	
Resultat før skat	2.301	1.350 – 1.480	1.590 – 1.720	
Skat	-540	-320 – -360	-360 – -400	
Årets resultat	1.761	1.030 – 1.120	1.230 – 1.320	

### Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for 1. halvår 2013 er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter for børsnoterede virksomheder. Delårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Koncernen har implementeret ændring til IAS 1 vedrørende præsentation af anden totalindkomst. Sammenligningstal er tilpasset.

Anvendt regnskabspraksis er herudover uændret i forhold til årsrapporten 2012, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis inkl. praksis for opgørelse af dagsværdi.

Der har ikke været ændringer til klassifikation af finansielle aktiver eller finansielle forpligtelser i 1. halvår 2013. Koncernen har i 2. kvartal 2013 investeret for 34 mio. kr. i finansielle aktiver, som optages til dagsværdi ud fra værdiansættelsesmodeller baseret på ikke-observerbare input. Dagsværdien svarer til indkøbsprisen. Koncernen har fortsat ingen finansielle forpligtelser, som optages til dagsværdi ud fra værdiansættelsesmodeller baseret på ikke-observerbare input.

Værdien af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser optaget til amortiseret kostpris svarer tilnærmelsesvis til dagsværdi.

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

## Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2012	1. halvår 2012	1. halvår 2013
<b>SKADEFORSIKRING</b>				
Bruttopræmier		8.851	5.601	5.766
Afgivne forsikringspræmier		-660	-409	-436
Ændring i bruttopræmiehensættelser		-29	-1.232	-1.339
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		8	93	109
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>8.170</b>	<b>4.054</b>	<b>4.100</b>
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	1	20	16	9
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.682	-3.460	-3.194
Modtaget genforsikringsdækning		791	535	219
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		560	424	189
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-407	-319	-74
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	2	<b>-5.738</b>	<b>-2.821</b>	<b>-2.860</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-64</b>	<b>-15</b>	<b>-38</b>
Erhvervsomkostninger		-853	-468	-493
Administrationsomkostninger		-549	-248	-240
Koncerninterne refusioner		30	16	17
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		76	36	50
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-1.297</b>	<b>-663</b>	<b>-666</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>		<b>1.092</b>	<b>571</b>	<b>546</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>				
Bruttopræmier	3	3.161	1.707	1.886
Afgivne forsikringspræmier		-4	-2	-2
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>3.156</b>	<b>1.704</b>	<b>1.883</b>
<b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>		<b>2.364</b>	<b>1.088</b>	<b>606</b>
Udbetalte ydelser		-3.248	-1.947	-2.320
Modtaget genforsikringsdækning		7	2	2
Ændring i erstatningshensættelser		-3	-5	-1
<b>Forsikringsydelse f.e.r.</b>		<b>-3.244</b>	<b>-1.950</b>	<b>-2.319</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser		-684	-64	1.059
Ændring i genforsikringsandel		1	2	-1
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-683</b>	<b>-62</b>	<b>1.058</b>
<b>Bonus</b>		<b>-228</b>	<b>-174</b>	<b>-77</b>
<b>Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter</b>		<b>-1.032</b>	<b>-439</b>	<b>-807</b>
Erhvervsomkostninger		-108	-54	-56
Administrationsomkostninger		-217	-109	-113
Provision og gevinstandele fra genforsikringselskaber		0	-1	0
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-325</b>	<b>-164</b>	<b>-169</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>7</b>	<b>3</b>	<b>175</b>

**Resultatopgørelse • Koncernen**

Mio. kr.	Året 2012	1. halvår 2012	1. halvår 2013
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>			
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.092	571	546
Teknisk resultat af livsforsikring	7	3	175
Indtægter fra associerede virksomheder	26	12	25
Indtægter af investeringsejendomme	191	99	68
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.877	1.029	867
Kursreguleringer	2.304	833	130
Renteudgifter	-70	-41	-34
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-200	-76	-84
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>4.128</b>	<b>1.857</b>	<b>972</b>
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-238	-132	-85
Pensionsafkastskat	-396	-172	-44
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-2.364	-1.088	-606
Andre indtægter	80	41	44
Andre omkostninger	-10	-5	-8
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>2.301</b>	<b>1.075</b>	<b>995</b>
Skat	-540	-251	-216
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>1.761</b>	<b>824</b>	<b>778</b>

**Totalindkomstopgørelse • koncernen**

Periodens resultat	1.761	824	778
Poster, der efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Valutakursregulering af udenlandsk virksomhed	1	0	0
Poster, der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Udskudt skat af sikkerhedsfond (ændret skatteprocent)	0	0	42
Opskrivning af domicilejendomme	1	1	1
Anden totalindkomst	2	1	43
<b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>	<b>1.762</b>	<b>824</b>	<b>821</b>

## Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	31. december 2012	30. juni 2012	30. juni 2013
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	652	674	635
Driftsmidler	143	141	137
Domicilejendomme	861	847	862
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	1.003	989	999
Investerings ejendomme	3.853	3.952	3.816
Kapitalandele i associerede virksomheder	928	355	866
Udlån til associerede virksomheder	173	695	327
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	1.101	1.051	1.193
Kapitalandele	5.805	6.288	6.818
Obligationer	36.881	38.737	36.419
Pantesikrede udlån	8	9	7
Andre udlån	1	1	1
Indlån i kreditinstitutter	1.657	4.515	1.943
Afledte finansielle instrumenter	1.450	1.492	1.268
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	45.802	51.043	46.455
<b>INVESTERINGS AKTIVER, I ALT</b>	50.756	56.045	51.465
<b>INVESTERINGS AKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	4.313	3.876	4.915
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	75	160	184
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	38	40	37
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	683	765	609
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	797	966	831
Tilgodehavender hos forsikringstagere	390	476	435
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	157	166	148
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	308	461	6
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	22	2	11
Andre tilgodehavender	190	154	208
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	1.865	2.225	1.640
Aktiver i midlertidig besiddelse	1	0	0
Udsudte skatteaktiver	19	12	25
Likvide beholdninger	358	215	278
Øvrige	101	51	84
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	479	278	387
Tilgodehavende renter samt optjent leje	376	414	385
Andre periodeafgrænsningsposter	151	190	208
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	527	604	593
<b>AKTIVER, I ALT</b>	59.595	64.690	60.633

## Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2012	30. juni 2012	30. juni 2013
Aktiekapital		101	101	101
Opskrivningshenlæggelser		19	18	19
Sikkerhedsfond		1.104	1.104	1.146
Andre henlæggelser		29	27	33
Reserver, i alt		1.133	1.132	1.179
Overført overskud		3.826	4.690	4.601
Foreslået udbytte		1.000	0	0
		6.079	5.940	5.900
Minoritetsinteressers andel af egenkapitalen		1	0	1
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>6.079</b>	<b>5.941</b>	<b>5.900</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>		<b>747</b>	<b>747</b>	<b>748</b>
Præmiehensættelser		2.713	3.912	4.050
Garanterede ydelser		21.402	20.193	20.129
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		3.689	3.985	3.580
Bonuspotentiale på fripolicydelser		1.849	2.142	2.172
Livsforsikringshensættelser, i alt		26.941	26.321	25.882
Erstatningshensættelser		13.521	13.194	13.161
Kollektivt bonuspotentiale		768	714	845
Hensættelser til bonus og præmierabatter		105	77	109
Hensættelser til unit-linked kontrakter		4.757	4.137	5.557
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>48.804</b>	<b>48.355</b>	<b>49.605</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		33	33	31
Udsudte skatteforpligtelser		101	95	78
Udsudt skat af sikkerhedsfonde		348	348	306
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>482</b>	<b>476</b>	<b>415</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>141</b>	<b>138</b>	<b>150</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		95	63	94
Gæld i forbindelse med genforsikring		35	39	34
Gæld til kreditinstitutter		2.007	7.754	2.541
Gæld til tilknyttede virksomheder		12	0	20
Gæld til associerede virksomheder		7	2	37
Aktuelle skatteforpligtelser		0	9	7
Afledte finansielle instrumenter		22	164	145
Anden gæld		1.075	932	867
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>3.253</b>	<b>8.964</b>	<b>3.747</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>89</b>	<b>69</b>	<b>69</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>59.595</b>	<b>64.690</b>	<b>60.633</b>

Eventualforpligtelser

4

## Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2012	1. halvår 2012	1. halvår 2013
<b>Pengestrømme fra driften</b>			
Bruttopræmier	8.827	5.545	5.660
Erstatninger	-6.610	-3.437	-3.173
Omkostninger	-1.277	-638	-696
Afgiven forretning	99	55	-148
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.038	1.524	1.642
Bruttopræmier	3.151	1.650	1.910
Forsikringsydelse	-3.251	-1.950	-2.306
Omkostninger	-322	-152	-150
Afgiven forretning	33	23	5
Pengestrømme fra livsforsikring	-389	-429	-541
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	649	1.095	1.101
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	-12	-39	-8
Udbytte fra associerede virksomheder	65	41	0
Renteindtægter og udbytte m.v.	2.174	1.174	890
Renteudgifter m.v.	-274	-131	-139
Pensionsafkastskat	-227	-210	-316
Selskabsskat	-570	-272	-238
Andre poster	70	36	38
<b>Pengestrømme fra driften, i alt</b>	<b>1.875</b>	<b>1.694</b>	<b>1.327</b>
<b>Investeringer</b>			
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-86	-63	-55
Ejendomme	-59	-32	80
Kapitalandele i associerede virksomheder	-105	0	0
Kapitalandele	469	-288	-682
Obligationer	3.696	795	119
Udlån	1	1	1
Afledte finansielle instrumenter	-560	-703	41
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-582	-431	-437
Mellemværender tilknyttede virksomheder	396	232	310
Mellemværender associerede virksomheder	21	4	-26
<b>Investeringer, i alt</b>	<b>3.192</b>	<b>-486</b>	<b>-648</b>
<b>Finansiering</b>			
Betalt udbytte	-1.300	-500	-1.000
Gæld til kreditinstitutter	-3.990	1.757	534
<b>Finansiering, i alt</b>	<b>-5.290</b>	<b>1.257</b>	<b>-466</b>
Ændring i likvider	-223	2.465	213
Likvider primo	2.260	2.260	2.015
Kursregulering af likvider	-22	6	-8
Likvider ultimo	2.015	4.730	2.221
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	358	215	278
Indlån i kreditinstitutter	1.657	4.515	1.943
	2.015	4.730	2.221

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



## Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	Foreslået udbytte	Minori- tetsin- teresser	I alt
<b>2012</b>								
Egenkapital ultimo foregående år	101	17	1.104	24	3.870	500	0	5.617
Årets resultat				6	755	1.000	0	1.761
Anden totalindkomst		2	0	0	0	0	0	2
Årets totalindkomst		2	0	6	755	1.000	0	1.762
Betalt udbytte					-800	-500	0	-1.300
Øvrige transaktioner					-800	-500		-1.300
<b>Egenkapital 31. december 2012</b>	<b>101</b>	<b>19</b>	<b>1.104</b>	<b>29</b>	<b>3.826</b>	<b>1.000</b>	<b>1</b>	<b>6.079</b>
<b>1. halvår 2012</b>								
Egenkapital ultimo foregående år	101	17	1.104	24	3.870	500	0	5.617
Periodens resultat				4	820	0	0	824
Anden totalindkomst		1	0	0	0	0	0	1
Periodens totalindkomst		1	0	4	820	0	0	824
Betalt udbytte						-500		-500
Øvrige transaktioner						-500		-500
<b>Egenkapital 30. juni 2012</b>	<b>101</b>	<b>18</b>	<b>1.104</b>	<b>27</b>	<b>4.690</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.941</b>
<b>1. halvår 2013</b>								
Egenkapital ultimo foregående år	101	19	1.104	29	3.826	1.000	1	6.079
Periodens resultat				3	775	0	0	778
Anden totalindkomst		1	42	0	0	0	0	43
Periodens totalindkomst		1	42	3	775	0	0	821
Betalt udbytte						-1.000		-1.000
Øvrige transaktioner						-1.000		-1.000
<b>Egenkapital 30. juni 2013</b>	<b>101</b>	<b>19</b>	<b>1.146</b>	<b>33</b>	<b>4.601</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>5.900</b>

## Segmentoplysninger • Koncernen

## Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Privat	Erhverv og Industri	Elim.	Skade	Liv	Hus- leje	Koncern
<b>1. halvår 2012</b>							
<b>Skadeforsikring</b>							
Bruttopræmieindtægter	2.369	1.996	-11	4.355			4.355
Forsikrings teknisk rente*	8	9	0	16			16
Erstatninger	-1.681	-1.371	11	-3.041		5	-3.036
Omkostninger	-385	-323	1	-707		8	-699
Resultat af afgiven forretning	17	-82	0	-64			-64
Teknisk resultat af skade	328	229	1	558		13	571
<b>Livsforsikring</b>							
Bruttopræmier					1.707		1.707
Overført investeringsafkast					1.088		1.088
Ydelser og ændring i hensættelser					-2.629		-2.629
Omkostninger					-165	2	-163
Resultat af afgiven forretning					1		1
Teknisk resultat af liv					2	2	3
Investeringsafkast i alt				559	1.313	-15	1.857
Pensionsafkastskat				-12	-160		-172
Overført til teknisk resultat				-132	-1.088		-1.220
<b>Investeringsafkast</b>				414	65	-15	465
Andre poster				11	25		36
<b>Resultat før skat</b>				983	92	0	1.075
Skat							-251
<b>Resultat</b>							824
<b>1. halvår 2013</b>							
<b>Skadeforsikring</b>							
Bruttopræmieindtægter	2.407	1.992	-9	4.390			4.390
Forsikrings teknisk rente*	4	5	0	9			9
Erstatninger	-1.659	-1.360	7	-3.012		7	-3.005
Omkostninger	-412	-319	1	-730		13	-717
Resultat af afgiven forretning	-34	-98	0	-132			-132
Teknisk resultat af skade	306	220	0	526		20	546
<b>Livsforsikring</b>							
Bruttopræmier					1.886		1.886
Overført investeringsafkast					606		606
Ydelser og ændring i hensættelser					-2.147		-2.147
Omkostninger					-172	3	-169
Resultat af afgiven forretning					-1		-1
Teknisk resultat af liv					172	3	175
Investeringsafkast i alt				298	696	-23	972
Pensionsafkastskat				5	-49		-44
Overført til teknisk resultat				-85	-606		-691
<b>Investeringsafkast</b>				218	42	-23	237
Andre poster				12	24		37
<b>Resultat før skat</b>				756	238	0	995
Skat							-216
<b>Resultat</b>							778

\*Efter diskontering 76 mio. kr. (1. halvår 2012: 116 mio. kr.)

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2012	1. halvår 2012	1. halvår 2013
<b>Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. – Skade</b>			
Beregnet rente	238	132	85
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-217	-116	-76
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>9</b>

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	201	53	180
Afgiven forretning	1	32	-32
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	201	85	148

### Note 3. Bruttopræmier – Liv

Individuelt tegnede forsikringer	365	151	146
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.392	706	680
Gruppeliv	399	321	331
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.157</b>	<b>1.177</b>	<b>1.157</b>
Individuelt tegnede forsikringer	144	89	88
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	860	441	641
<b>Engangspræmier</b>	<b>1.004</b>	<b>530</b>	<b>729</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>3.161</b>	<b>1.707</b>	<b>1.886</b>

	31. december 2012	30. juni 2012	30. juni 2013
<b>Note 4. Eventualforpligtelser</b>			
Momsreguleringsforpligtelser	33	30	24
Andre forpligtelser	9	10	10
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	181	230	555
Andel af associerede virksomheders forpligtelser:			
Entrepriseforpligtelser	452	-	380

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

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

## Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Note	Aret 2012	1. halvår 2012	1. halvår 2013
Bruttopræmier		6.456	4.248	4.399
Afgivne forsikringspræmier		-578	-366	-388
Ændring i bruttopræmiehensættelser		-27	-1.062	-1.159
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		6	87	104
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>5.856</b>	<b>2.908</b>	<b>2.955</b>
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	1	15	12	7
Udbetalte bruttoerstatninger		-4.890	-2.538	-2.344
Modtaget genforsikringsdækning		608	396	194
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		584	379	177
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-312	-249	-71
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	2	<b>-4.010</b>	<b>-2.011</b>	<b>-2.043</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-59</b>	<b>-18</b>	<b>-34</b>
Erhvervsomkostninger		-804	-441	-465
Administrationsomkostninger		-707	-314	-324
Koncerninterne refusioner		479	230	255
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		70	35	46
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-963</b>	<b>-490</b>	<b>-489</b>
<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>		<b>840</b>	<b>401</b>	<b>397</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	3	587	287	331
Indtægter fra associerede virksomheder		6	4	3
Renteindtægter og udbytter m.v.		463	267	196
Kursreguleringer	4	464	154	61
Renteudgifter		-60	-32	-27
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-40	-16	-16
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>1.421</b>	<b>665</b>	<b>548</b>
Forrentning af forsikringsmæssige hensættelser		-166	-93	-57
Andre indtægter		18	9	13
Andre omkostninger		-2	-1	-3
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>2.110</b>	<b>981</b>	<b>897</b>
Skat		-349	-157	-119
<b>PERIODENS RESULTAT</b>		<b>1.761</b>	<b>824</b>	<b>778</b>

## Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Periodens resultat	1.761	824	778
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	2	1	1
Anden totalindkomst	2	1	1
<b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>	<b>1.762</b>	<b>824</b>	<b>779</b>

**Aktiver • Moderselskabet**

Mio. kr.	Note	31. december 2012	30. juni 2012	30. juni 2013
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>		441	441	441
Driftsmidler		40	47	37
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>		40	47	37
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5	4.611	4.310	4.943
Udlån til tilknyttede virksomheder		300	300	300
Kapitalandele i associerede virksomheder		36	34	40
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt		4.947	4.645	5.283
Kapitalandele		1.045	1.064	1.135
Obligationer		8.648	9.465	9.038
Pantesikrede udlån		4	4	3
Indlån i kreditinstitutter		721	1.563	1.075
Afledte finansielle instrumenter		34	1	9
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		10.452	12.097	11.261
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		15.399	16.741	16.544
Genforsikringsandele af præmiehensættelser		67	148	171
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser		517	575	446
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt		584	724	617
Tilgodehavender hos forsikringstagere		207	213	234
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		142	148	131
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		2.793	4.163	3.383
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		22	2	11
Andre tilgodehavender		71	93	96
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		3.820	5.343	4.471
Aktiver i midlertidig besiddelse		1	0	0
Udskudte skatteaktiver		19	12	21
Likvide beholdninger		75	53	73
Øvrige		74	41	44
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		169	105	137
Tilgodehavende renter samt optjent leje		103	112	109
Andre periodeafgrænsningsposter		83	117	128
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>		185	229	237
<b>AKTIVER, I ALT</b>		20.055	22.907	21.868

**Passiver • Moderselskabet**

Mio. kr.	Note	31. december 2012	30. juni 2012	30. juni 2013
Aktiekapital		101	101	101
Opskrivningshenlæggelser		2.266	1.964	2.602
Sikkerhedsfond		1.452	1.452	1.452
Reserver, i alt		1.452	1.452	1.452
Overført overskud		1.607	2.772	2.051
Foreslået udbytte		1.000	0	0
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>6.427</b>	<b>6.288</b>	<b>6.206</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>		<b>747</b>	<b>747</b>	<b>748</b>
Præmiehensættelser		1.887	2.920	3.045
Erstatningshensættelser		9.403	9.286	9.106
Hensættelser til bonus og præmierabatter		90	70	90
<b>HENSÆTTelser TIL FORSIKRINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>11.380</b>	<b>12.275</b>	<b>12.242</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		30	31	29
<b>HENSATTE FORPLIGTELSEr, I ALT</b>		<b>30</b>	<b>31</b>	<b>29</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		24	15	28
Gæld i forbindelse med genforsikring		33	38	34
Gæld til kreditinstitutter		221	2.319	1.005
Gæld til tilknyttede virksomheder		625	581	945
Gæld til associerede virksomheder		7	2	37
Afledte finansielle instrumenter		7	84	90
Anden gæld		492	482	460
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>1.408</b>	<b>3.520</b>	<b>2.599</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPoSTER</b>		<b>63</b>	<b>45</b>	<b>45</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>20.055</b>	<b>22.907</b>	<b>21.868</b>
Kernekapital og basiskapital	6			
Eventualforpligtelser	7			
Følsomhedsoplysninger	8			
Nøgletal	9			

## Egenkapitalopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Overført overskud	Foreslået udbytte	I alt
<b>2012</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	101	1.672	1.452	2.239	500	5.964
Årets resultat		593		168	1.000	1.761
Anden totalindkomst		2	0	0	0	2
Årets totalindkomst		595	0	168	1.000	1.762
Betalt udbytte				-800	-500	-1.300
Øvrige transaktioner				-800	-500	-1.300
<b>Egenkapital 31. december 2012</b>	<b>101</b>	<b>2.266</b>	<b>1.452</b>	<b>1.607</b>	<b>1.000</b>	<b>6.427</b>

**1. halvår 2012**

Egenkapital ultimo foregående år	101	1.672	1.452	2.239	500	5.964
Periodens resultat		291		533	0	824
Anden totalindkomst		1	0	0	0	1
Periodens totalindkomst		292	0	533	0	824
Betalt udbytte					-500	-500
Øvrige transaktioner					-500	-500
<b>Egenkapital 30. juni 2012</b>	<b>101</b>	<b>1.964</b>	<b>1.452</b>	<b>2.772</b>	<b>0</b>	<b>6.288</b>

**1. halvår 2013**

Egenkapital ultimo foregående år	101	2.266	1.452	1.607	1.000	6.427
Periodens resultat		335		444	0	778
Anden totalindkomst		1	0	0	0	1
Periodens totalindkomst		335	0	444	0	779
Betalt udbytte					-1.000	-1.000
Øvrige transaktioner					-1.000	-1.000
<b>Egenkapital 30. juni 2013</b>	<b>101</b>	<b>2.602</b>	<b>1.452</b>	<b>2.051</b>	<b>0</b>	<b>6.206</b>

**Noter • Moderselskabet**

Mio. kr.	Året 2012	1. halvår 2012	1. halvår 2013
<b>Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. – Skade</b>			
Beregnet rente	166	93	57
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-151	-81	-50
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	<b>15</b>	<b>12</b>	<b>7</b>

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	228	47	130
Afgiven forretning	-39	-7	-43
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	189	41	87

**Note 3. Indtægter fra tilknyttede virksomheder**

Danske Forsikring A/S	283	142	80
Topdanmark Liv Holding A/S	266	127	221
Topdanmark EDB A/S	2	1	2
TDP.0007 A/S	37	18	29
Tilpasning	-1	-1	-1
Øvrige	1	0	1
<b>Indtægter fra tilknyttede virksomheder</b>	<b>587</b>	<b>287</b>	<b>331</b>

**Note 4. Kursreguleringer**

Kapitalandele	108	67	86
Obligationer	503	155	-93
Afledte finansielle instrumenter (ekskl. inflationsswaps)	59	-53	-31
Indlån i kreditinstitutter	1	1	0
Præmiehensættelser	-3	-1	1
Erstatningshensættelser	-203	-17	100
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	5	2	-2
Likvide beholdninger	-3	2	-1
Øvrige	-3	-1	1
<b>Kursreguleringer</b>	<b>464</b>	<b>154</b>	<b>61</b>

	31. december 2012	30. juni 2012	30. juni 2013
<b>Note 5. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>			
Danske Forsikring A/S	1.834	1.693	1.913
Topdanmark Liv Holding A/S	2.108	1.969	2.329
Topdanmark EDB A/S	268	267	271
TDP.0007 A/S	260	240	288
TDLII.0087 A/S	92	92	92
Øvrige	37	37	38
I alt	4.599	4.298	4.931
Heraf virksomheder med negativ indre værdi	12	12	12
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>4.611</b>	<b>4.310</b>	<b>4.943</b>



**Noter • Moderselskabet**

Mio. kr.	31. december 2012	30. juni 2012	30. juni 2013
<b>Note 6. Kernekapital og basiskapital</b>			
Egenkapital	6.427	6.288	6.206
Kapitalkrav i forsikringsselskaber	-1.625	-1.618	-1.570
Øvrige fradrag	-1.662	-704	-667
<b>Kernekapital</b>	<b>3.140</b>	<b>3.966</b>	<b>3.969</b>
Ansvarlig lånekapital	252	246	248
<b>Basiskapital</b>	<b>3.392</b>	<b>4.212</b>	<b>4.217</b>

**Note 7. Eventualforpligtelser**

Huslejeforpligtelser, årlig leje:			
Datterselskab	60	56	60
Eksterne udlejere	9	9	10
Andre forpligtelser	0	1	0
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde	38	43	33
Topdanmark Forsikring A/S deltager i forskellige forsikringstekniske samarbejder og hæfter solidarisk for forsikringsmæssige forpligtelser i denne forbindelse.			
Topdanmark Forsikring A/S hæfter solidarisk for A-skat og lønsumsafgift m.m. og moms, som påhviler de fællesregistrerede selskaber.			

**Note 8. Følsomhedsoplysninger**

Hændelse	Påvirkning af egenkapitalen		
Rentestigning på 0,7-1,0 pct.point	-157	-14	-21
Rentefald på 0,7-1,0 pct.point	173	-6	7
Aktiekursfald på 12 %	-137	-126	-161
Ejendomsprisfald på 8 %	-103	-102	-103
Valutakursrisiko (VaR 99,0 %)	-10	-4	-14
Tab på modparter på 8 %	-186	-126	-191

**Note 9. Nøgletal**

Bruttoerstigningsprocent	67,6	68,1	67,6
Nettogenforsikringsprocent	3,2	3,1	3,6
Skadeforløb	70,8	71,2	71,2
Bruttoomkostningsprocent	16,2	16,6	16,7
Combined ratio	87,1	87,7	87,8
Operating ratio	86,8	87,4	87,7
Afløbsresultat f.e.r.	189	41	87
Relativt afløbsresultat f.e.r. i procent	2,1	0,5	1,0
Egenkapitalforrentning i procent	28,3	13,3	12,2
Solvensdækning (kravet dækket antal gange)	3,4	4,3	4,2

## Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2013 for Topdanmark Forsikring A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og perioderegnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-30. juni 2013. Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen henholdsvis selskabet kan påvirkes af.

Ballerup, den 20. august 2013

### Direktion:

Christian Sagild  
(Adm. direktør)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

### Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen  
(Formand)

Søren Thorup Sørensen  
(Næstformand)

Anders Colding Friis

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Per Mathiesen

Birgitte Nielsen

Annette Sadolin

Desirée Schultz