

# Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2007

27. november 2007 Meddelelse nr. 25/2007

Hovedelementerne:

- Resultatet efter skat blev 968 mio. kr. for 1. - 3. kvartal 2007 mod 1.167 mio. kr. for 1. - 3. kvartal 2006.
- Resultatet var i forhold til 1. - 3. kvartal 2006 påvirket af på den ene side lavere investeringsafkast på 238 mio. kr. samt øgede vejrrelaterede skader på 55 mio. kr. og på den anden side større afløbsgevinster på 197 mio. kr.
- Resultatet efter skat pr. aktie faldt fra 60,2 kr. til 54,8 kr.
- Resultatet svarer til en egenkapitalforrentning før skat på 29,8 pct. (41,6 pct. p.a.) og efter skat på 23,1 pct. (31,9 pct. p.a.).
- Fremgangen i præmieindtægten blev 0,7 pct. i skadeforsikring og 11,4 pct. i livsforsikring.
- Omkostningsprocenten faldt fra 14,4 til 14,3.
- Combined ratio faldt fra 85,8 i 1. - 3. kvartal 2006 til 85,2 i 1. - 3. kvartal 2007. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 86,2 til 88,5 som følge af øgede vejrrelaterede skader og prisnedsættelser svarende til henholdsvis 2,8 og 2,6 procentpoint.
- I fondsbørsmeddelelse nr. 23/2007 blev resultatprognosen for 2007 på 1.200 - 1.300 mio. kr. fastholdt. På baggrund af lavere finansindtægter vedrørende aktier og danske realkreditobligationer end forudsat siden 2. november 2007 justeres resultatprognosen for 2007 med 100 mio. kr. Heraf skyldes 38 mio. kr., at der nu ikke kan forventes indtægtsført risikotillæg for Liv V. Dette vil blive overført til en skyggekonto og indtægtsført på et senere tidspunkt, hvor afkastet er tilstrækkeligt højt.
- Resultatprognosen for 2007 ligger således nu på 1.100 - 1.200 mio. kr. Det svarer til en egenkapitalforrentning på 28,7 pct. efter skat p.a.
- Tilbagekøbsprogrammet for 2007 justeres tilsvarende med 100 mio. kr. fra tidligere 2,1 mia. kr. til nu 2,0 mia. kr. Det svarer til en "yield" på 11,1 pct.
- For 2008 forventer Topdanmark en præmievækst på niveau med eller lige over markedsvæksten på forventet 2 - 3 pct.
- Combined ratio for 2008 ventes at ligge på lige over 89 eksklusive eventuelle afløbsgevinster, men inklusive en sikkerhedsmargin på 1 procentpoint.
- Delårsrapporten anbefales læst i sammenhæng med [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir), der indeholder uddybende og supplerende oplysninger.
- På [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Præsentationer](#) præsenterer adm. direktør Poul Almlund i en webcast finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.
- Med udgangspunkt i delårsrapporten og webcast'en afholdes telefonkonference i dag kl. 14:30 (CET), hvor der er mulighed for at stille spørgsmål til adm. direktør Poul Almlund, koncerndirektør Christian Sagild og direktør for Topdanmark Kapitalforvaltning Lars Thykier. Telefonkonferencen foregår på engelsk.

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:

UK dial-in-nummer: +44(0) 20 7162 0025

US dial-in-nummer: +1 334 323 6201

5 - 10 minutter før konferencens start og bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference.

eller

Lyt til direkte [transmission](#) af telefonkonferencen.

Eventuelle henvendelser:

Poul Almlund, Adm. direktør

Direkte telefon: 4474 3453

Christian Sagild, Koncerndirektør

Direkte telefon: 4474 4450

Steffen Heegaard, Kommunikations- og IR-direktør

Direkte telefon: 4474 4017, mobil: 4025 3524

# Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2007

## Indhold

- 1 Hovedelementer
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 1. - 3. kvartal i hovedtræk
- 4 3. kvartal i hovedtræk
- 4 Skadeforsikring
- 5 Livsforsikring
- 6 Investeringsaktiviteter
- 8 Risikoforhold
- 8 Forventninger til fremtiden
- 9 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 10 Medarbejderaktier
- 10 Optioner
- 10 Finanskalender
- 10 Anvendt regnskabspraksis
- 11 Resultatopgørelse • koncernen
- 13 Aktiver • koncernen
- 14 Passiver • koncernen
- 15 Noter • koncernen
- 16 Segmentoplysninger
- 17 Egenkapitalopgørelse • koncernen
- 19 Pengestrømsopgørelse • koncernen
- 20 Resultatopgørelse og balance • moderselskabet
- 21 Disclaimer
- 22 Ledelsespåtegning

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

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

# Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2007

## Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2006	3. kvartal 2006	3. kvartal 2007	1. - 3. kv. 2006	1. - 3. kv. 2007
<b>Præmieindtægter:</b>					
Skadeforsikring	8.805	2.215	2.243	6.600	6.644
Livsforsikring	3.154	644	769	2.295	2.557
	11.959	2.859	3.012	8.895	9.201
<b>Resultater:</b>					
Skadeforsikring	2.047	565	259	1.474	1.195
Livsforsikring	118	41	-1	70	56
Moderselskab m.v.	58	-3	15	-14	1
Resultat før skat	2.223	603	273	1.530	1.252
Skat	-531	-125	-69	-363	-284
<b>Resultat</b>	1.692	478	204	1.167	968
Egenkapital moderselskabet primo	3.973	4.115	4.136	3.973	4.366
Resultat	1.692	478	204	1.167	968
Tilbagekøb af egne aktier	-1.430	-396	-579	-1.015	-1.660
Aktiebaseret aflønning	136	15	7	95	96
Andre egenkapitalbevægelser	-5	1	4	-7	2
<b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>	4.366	4.213	3.772	4.213	3.772
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-389	-389	-348	-389	-348
<b>Egenkapital koncernen ultimo</b>	3.977	3.824	3.424	3.824	3.424
Aktiver i alt, moderselskabet	5.048	5.244	4.407	5.244	4.407
Aktiver i alt, koncernen	43.640	43.219	44.960	43.219	44.960
<b>Finansielle nøgletal (moderselskabet)</b>					
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	39,4	11,3	5,0	27,7	23,1
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	90,9	25,9	12,1	62,0	56,2
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	88,3	25,1	11,9	60,2	54,8
Indre værdi pr. aktie (kr.)	244,0	230,6	230,2	230,6	230,2
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	74,6	20,8	33,7	52,4	94,0
Børskurs ultimo	934	812	860	812	860
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	18.612	18.477	16.777	18.815	17.233
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	19.171	19.019	17.149	19.383	17.658
Antal aktier ultimo (1.000)	17.896	18.272	16.387	18.272	16.387
<b>Skadeforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent	67,4	65,8	67,4	66,8	67,3
Nettogenforsikringsprocent	4,0	4,4	2,3	4,6	3,6
Skadeforløb	71,4	70,2	69,7	71,4	70,9
Bruttoomkostningsprocent	14,6	14,4	14,0	14,4	14,3
Combined ratio	86,0	84,6	83,7	85,8	85,2
Operating ratio	84,8	83,4	82,1	84,6	83,4

# Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2007

## 1. - 3. kvartal i hovedtræk

Overskuddet efter skat for 1. - 3. kvartal 2007 udgjorde 968 mio. kr. mod 1.167 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultatet for de første tre kvartaler af 2007 var i forhold til den samme periode sidste år påvirket af på den ene side lavere investeringsafkast på 238 mio. kr. samt øgede vejrrelaterede skader på 55 mio. kr. og på den anden side større afløbsgevinster på 197 mio. kr.

Resultatudviklingen før skat har været påvirket af, at de første tre kvartaler af 2006 var positivt påvirket af aktiekursgevinster på 286 mio. kr. mod kun 140 mio. kr. i den samme periode i 2007. Samtidig var de første tre kvartaler af 2007 negativt påvirket af vejrrelaterede skader på 188 mio. kr. (130 mio. kr. efter refundering fra genforsikringsselskaberne) mod 75 mio. kr. i den samme periode i 2006, samt prisnedsættelser i 2007 på bil- og arbejdsskadeforsikringer på 175 mio. kr.

Resultatet pr. aktie faldt fra 60,2 kr. til 54,8 kr. Overskuddet på 968 mio. kr. svarer til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital efter skat på 31,9 pct. p.a.

## 3. kvartal i hovedtræk

Resultatet for 3. kvartal faldt fra 478 mio. kr. til 204 mio. kr. I lighed med 1. - 2. kvartal var overskuddet i 3. kvartal påvirket af en nedskrivning af strukturerede produkter (160 mio. kr.) og afløbsgevinster (144 mio. kr.).

Mens resultatet i 3. kvartal 2006 var positivt påvirket af aktiekursgevinster på 163 mio. kr., var de tilsvarende aktiekursgevinster kun på 4 mio. kr. i 3. kvartal 2007. Endvidere var 3. kvartal 2007 negativt påvirket af skybruds- og haglskader på 145 mio. kr., mod 64 mio. kr. i 3. kvartal 2006, samt prisnedsættelserne på bil- og arbejdsskadeforsikringer i 2007 på 175 mio. kr.

Resultatet pr. aktie faldt fra 25,1 kr. i 3. kvartal 2006 til 11,9 kr. i 3. kvartal 2007.

## Skadeforsikring

Resultatet for skadeforsikring blev 1.195 mio. kr. i 1. - 3. kvartal 2007 mod 1.474 mio. kr. i 1. - 3. kvartal 2006.

Præmieindtægten steg med 0,7 pct. til 6.644 mio. kr. Topdanmark har investeret i øget konkurrencekraft i form af reducerede priser på bilforsikringer og arbejdsskadeforsikringer. Samlet reducerer prisnedsættelserne præmieindtægten med omkring 300 mio. kr., når de er slået

fuldt igennem. Heraf vil omkring 250 mio. kr. have effekt i 2007 svarende til, at præmiefremgangen bliver negativt påvirket med 2,8 procentpoint. Det kan konstateres, at den ny bilforsikring, hvor blandt andet antallet af kørte kilometer indgår i prisfastsættelsen, virker efter hensigten. Eksempelvis kan der ses en klar sammenhæng mellem antal kørte kilometer og skadefrekvens.

En ny lov pr. 1. juli 2007, der medførte øgede erstatninger vedrørende arbejdsskadeforsikring, er fuldt kompenseret af præmieforhøjelser svarende til en præmiefremgang for hele 2007 på 0,6 procentpoint (0,4 procentpoint for 1. - 3. kvartal 2007). Samlet ventes fortsat en præmiefremgang for hele 2007 på omkring 1 pct.

Erstatningsprocenten steg fra 66,8 i 1. - 3. kvartal 2006 til 67,3 i 1. - 3. kvartal 2007. Erstatningsprocenten har i de tre første kvartaler af 2007, ud over et generelt gunstigt skadeforløb, på den ene side været påvirket af afløbsgevinster på 223 mio. kr., svarende til en positiv påvirkning på 3,3 procentpoint, og på den anden side af prisnedsættelser på 175 mio. kr. samt udgifter til vejrrelaterede skader på 188 mio. kr. Prisnedsættelser og vejrrelaterede skader har påvirket erstatningsprocenten negativt i Q1 - Q3 2007 med henholdsvis 2,6 og 2,8 procentpoint.

På de større brancher kan det nævnes, at erstatningsprocenten på arbejdsskadeforsikringer faldt med 10 procentpoint fra de første tre kvartaler af 2006 til de første tre kvartaler af 2007. På bilforsikringsområdet udviklede erstatningsprocenten sig positivt blandt andet som følge af afløbsgevinster på motoransvar. Underliggende var erstatningsprocenten på bilforsikringer imidlertid påvirket af en svagt stigende skadefrekvens.

I forhold til 1. - 3. kvartal 2006 var erstatningsprocenten positivt påvirket af det generelt højere renteniveau. Alle erstatningsreserver tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra nul kuponrentestrukturen, hvilket betyder, at et højere renteniveau medfører en lavere erstatningsprocent. Dette har forbedret erstatningsprocenten i 1. - 3. kvartal med 0,8 procentpoint i forhold til den samme periode i 2006.

Topdanmarks genforsikringsprogram dækkede 58 mio. kr. af de vejrrelaterede skader, som således medførte en nettoudgift på 130 mio. kr. Heraf udgjorde stormskader 36 mio. kr. i 1. kvartal 2007. Genforsikringsdækningen vedrørende skybrudsskaderne har medvirket til, at Topdanmark har fået refunderet mere fra genforsikrings-selskaberne end i de første ni måneder af 2006. Samlet

## Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2007

faldt genforsikringsprocenten således fra 4,6 i de tre første kvartaler af 2006 til 3,6 i den samme periode i år.

Skadeforløbet, der viser udgifterne til kunder og resultatet af genforsikring set i forhold til præmieindtægten, faldt fra 71,4 til 70,9.

Trods en lavere gennemsnitspræmie pr. kunde i 1. - 3. kvartal 2007 faldt omkostningsprocenten fra 14,4 til 14,3. I årsrapporten for 2006 blev det oplyst, at omkostnings-

procenten for 2007 forventedes at være uforandret på omkring 14,6 i forhold til 2006. På baggrund af udviklingen i 1. - 3. kvartal 2007 forventes omkostningsprocenten for 2007 nu at blive lidt lavere end 14,6.

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) faldt herefter fra 85,8 til 85,2.

### Hovedtal - Skadeforsikring

Mio. kr.	Året 2006	3. kvartal 2006	3. kvartal 2007	1. - 3. kvt. 2006	1. - 3. kvt. 2007
Præmieindtægter	8.805	2.215	2.243	6.600	6.644
Forsikringsteknisk rente	126	32	46	96	140
Erstatninger	-5.937	-1.456	-1.513	-4.409	-4.471
Nettogenforsikring	-352	-97	-52	-300	-240
Omkostninger	-1.283	-320	-313	-953	-949
Teknisk resultat	1.359	374	411	1.034	1.124
Investeringsafkast	676	187	-156	432	58
Andre poster	12	4	4	8	13
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>2.047</b>	<b>565</b>	<b>259</b>	<b>1.474</b>	<b>1.195</b>
Bruttoerstatningsprocent	67,4	65,8	67,4	66,8	67,3
Nettogenforsikringsprocent	4,0	4,4	2,3	4,6	3,6
Skadeforløb	71,4	70,2	69,7	71,4	70,9
Bruttoomkostningsprocent	14,6	14,4	14,0	14,4	14,3
Combined ratio	86,0	84,6	83,7	85,8	85,2
Operating ratio	84,8	83,4	82,1	84,6	83,4

### Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev 56 mio. kr. i de første ni måneder af 2007 mod 70 mio. kr. i samme periode 2006.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne består af summen af overskuddene fra Liv I og Liv V med fradrag af finansie-

ringsomkostninger. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringsselskabernes overskudsprincip, jf.

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

### Resultat - Livsforsikring

Mio. kr.	Året 2006	3. kvartal 2006	3. kvartal 2007	1. - 3. kvt. 2006	1. - 3. kvt. 2007
Investeringsafkast	65	23	-6	45	11
Risikotillæg	83	21	-1	62	53
Andel af risiko- og omkostningsresultat	0	-2	0	0	-1
Resultat i Topdanmark Link	10	6	-9	4	-7
Finansiering	-8	-2	-3	-6	-8
Resultatdannelse livsforsikring før beregnet godtgørelse m.m.	150	46	-19	105	48
Beregnet godtgørelse m.m.	-32	-5	18	-35	8
<b>Resultat af livsforsikring</b>	<b>118</b>	<b>41</b>	<b>-1</b>	<b>70</b>	<b>56</b>

## Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2007

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

Afkastet af kundemidler før PAL har i de første ni måneder af 2007 været 3,4 pct. i Liv I og -1,5 pct. i Liv V. Efter pensionsafkastskat og ændring i hensættelse til styrkelse af indgåede garantier blev nettoafkastet 3,3 pct. i Liv I og 2,7 pct. i Liv V.

Egenkapitalens investeringsafkast har i de første ni måneder af 2007 været 1,0 pct. i Liv I og 0,9 pct. i Liv V. Investeringsafkastet indeholder ikke afkast af aktier og instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.

For Liv V er der for de første ni måneder ikke realiseret tilstrækkeligt positivt resultat til at oppebære fuldt risikotillæg. Der er derfor overført 29 mio. kr. til skyggekontoen. Skyggekontoen vil blive indtægtsført på et senere tidspunkt, hvor investeringsresultatet i Liv V er tilstrækkeligt højt.

Det kollektive bonuspotentiale i Liv I er i de første ni måneder af 2007 reduceret med 127 mio. kr. og udgjorde 1.191 mio. kr. pr. 30. september 2007, svarende til en bonusgrad på 9,8 pct., mens det kollektive bonuspotentiale i Liv V blev forøget med 7 mio. kr. til 839 mio. kr., svarende til en bonusgrad på 10,6 pct.

Bruttopræmierne udgjorde 2.557 mio. kr. i de første ni måneder af 2007 mod 2.295 mio. kr. i samme periode 2006, hvilket svarer til en stigning på 11,4 pct.

Topdanmark fokuserer på præmiefremgang på løbende præmier. Det er præmier, der indbetales år efter år typisk i forbindelse med firmaaftaler, hvor firmaet løbende indbetaler på medarbejdernes pensionsordninger. De løbende præmier udgjorde 1.690 mio. kr. i de første ni måneder af 2007 mod 1.510 mio. kr. i samme periode 2006, svarende til en stigning på 11,9 pct.

Engangsindskud udgjorde 867 mio. kr. i de første ni måneder af 2007 mod 785 mio. kr. i samme periode 2006, svarende til en stigning på 10,3 pct.

I halvårsmeddelelsen for 2007 blev der for hele 2007 forventet en vækst i såvel løbende præmier som de samlede bruttopræmier (inklusive engangsindskud) på 10 pct.

På baggrund af tilgang af en del nye firmapensionskunder justeres den forventede præmievekst for 2007 til lige over 10 pct. for såvel løbende præmier som de samlede bruttopræmier.

Topdanmark lancerede i 2006 et nyt markedsrenteprodukt, Profilpension. Med Profilpension sammensættes opsparingen ud fra kundens alder og risikoprofil - høj, normal og lav. Sammensætningen af investeringerne tilpasses løbende, efterhånden som kunden nærmer sig pensionstidspunktet. Præmieindtægterne på markedsrenteprodukterne udgjorde 456 mio. kr. for de første ni måneder af 2007 mod 179 mio. kr. i samme periode året før, svarende til en stigning på 154 pct. Markedsrenterelaterede produkter står nu for 37 pct. af nytegningen af livsforsikringsprodukter.

Ud over den regnskabsmæssige præmieindtægt er der 75,5 mio. kr. præmieindtægter på investeringskontrakter, som går direkte på balancen fordelt med 30,5 mio. kr. som løbende præmier på investeringskontrakter og 45,0 mio. kr. som indskud på investeringskontrakter. De samlede præmieindtægter på investeringskontrakter udviser en stigning på 24,4% i forhold til 2006.

### Investeringsaktiviteter

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark koncernen eksklusive Topdanmark Livsforsikring koncernen udgjorde 555 mio. kr. i 1. - 3. kvartal 2007 efter kursregulering af hensættelser, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I samme periode i 2006 udgjorde det tilsvarende investeringsresultat 793 mio. kr.

Såvel renter som aktiekurser var på nogenlunde samme niveau ved udgangen af 3. kvartal som ved begyndelsen af kvartalet. Valutakursudsving blev stort set elimineret gennem afdækning. Udviklingen i CDO's var negativ, jf. nedenfor.

Det samlede afkast af investeringsaktiver udgjorde 3,1 pct. i 1. - 3. kvartal (4,2 pct. p.a.) inklusive kursregulering af hensættelser og omkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed. Afkastet af de væsentligste aktivkategorier fremgår af nedenstående tabel:

## Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2007

Danske aktier	9,8 pct.
Udenlandske aktier	10,4 pct.
Obligationer m.m.	0,6 pct. *)
Obligationer inkl. kursregulering af erstatningshensættelser	2,5 pct. *)

\*) Inkl. afkast af CDO's. Specifikation af CDO-beholdningen fremgår af [www.topdanmark.dk/jr](http://www.topdanmark.dk/jr) → [Forret.grundlag](#) → [Investeringsforhold](#) → [Hovedtal / Finansafkast](#).

Markedsværdien af rentebærende fordringer tilhørende koncernen eksklusive livsforsikring udgjorde 12.630 mio. kr. ultimo 3. kvartal 2007 svarende til 87,7 pct. af de samlede investeringsaktiver. Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investerings siden, når der ses bort fra investeringerne i danske realkreditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Rammen for rentefølsomhed - opgjort som en ændring i kursværdien ved en renteændring på 1 procentpoint - er fastsat til 100 mio. kr. efter skat og efter indregning af rentefølsomheden på diskonterede hensættelser. Ultimo 3. kvartal 2007 udgjorde den faktiske rentefølsomhed 40 mio. kr.

Trancherede kreditprodukter med en rating lavere end AA eller uden rating indgår i obligationsbeholdningen, men underkastes en supplerende regulering efter value-at-risk metoden. Rammen for tab, der med en sandsynlighed på 99 pct. ikke vil blive overskredet, er fastsat til 150 mio. kr. p.a. efter skat. Ved kvartalets udgang udgjorde denne risiko 100 mio. kr. efter skat. Efter nedskrivning af ABS CDO's består denne beholdning praktisk talt kun af CLO's, hvor de underliggende aktiver altovervejende er erhvervsbanklån med sikkerhed.

Rammen for valutarisiko opgjort efter value-at-risk metoden som størrelsen af det tab, der med en sandsynlighed på 97,5 pct. ikke vil blive overskredet, er fastsat til 60 mio. kr. p.a. efter skat. Ved udgangen af kvartalet udgjorde valutarisikoen 7,5 mio. kr. p.a. efter skat.

Værdien af associerede virksomheder udgjorde 36 mio. kr. af de samlede investeringer i aktier på 1.432 mio. kr. Aktieeksponeringen udgjorde 1.460 mio. kr., når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen af afledte finansielle instrumenter indregnes. Lidt over en tredjedel af eksponeringen udgøres af positioner i danske, børsnoterede aktier.

### Strukturerede kreditprodukter

Som oplyst i halvårsrapporten for 2007 nedskrev Topdanmark for koncernen eksklusive livsforsikring værdien af strukturerede kreditprodukter med 140 mio. kr.

Den fortsatte forværring i subprime-markedet i Q3 havde en afsmittende effekt, der førte til en generel reduktion i værdien af strukturerede kreditprodukter. Den negative værditilpasning ramte strukturerede kreditprodukter bredt på trods af, at de underliggende aktiver i CDO's uden subprime-eksponering gennemgående har udviklet sig positivt med lavere end forventet misligholdelsesfrekvens. Modsat har markedet for subprime-obligationer udviklet sig særdeles negativt, en tendens der accelererede i oktober.

Af fondsbørsmeddelelse nr. 23/2007 fremgik det, at værdien af strukturerede produkter i forhold til oplysningerne i halvårsrapporten blev nedskrevet med 60 mio. kr. i 3. kvartal og forventedes nedskrevet med yderligere 50 mio. kr. i den forløbne del af 4. kvartal til og med 2. november 2007.

Det fremgik således af ovennævnte fondsbørsmeddelelse, at der var foretaget urealiserede nedskrivninger på 250 mio. kr. Efterfølgende er den samlede nettonedskrivning opgjort til 221 mio. kr., som udgiftsføres direkte over resultatopgørelsen.

Af den samlede nedskrivning på 221 mio. kr. er de 73 mio. kr. foretaget på CDO-investeringer med subprime-eksponering. Eksponeringen mod CDO-investeringer med subprime-eksponering for koncernen eksklusive livsforsikring er hermed nede på 49 mio. kr. hvilket svarer til 3 promille af investeringsaktiverne i koncernen eksklusive livsforsikring og 3 point af Topdanmarks indre værdi pr. aktie på 230.

Nedenstående oversigt viser koncernens CDO-afkast inklusive realiserede og urealiserede kursreguleringer pr. 1. november samt beholdningernes markedsværdi pr. samme dato. Det fremgår, at det samlede investeringsresultat for CDO-investeringerne har udgjort -97 mio. kr.

## Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2007

### CDO's uden subprime-eksponering - Afkast pr. 1. november 2007

Mio. kr.	AAA og AA	Mindre end AA	I alt	Heraf renter	Heraf kursreguleringer
Koncernen ekskl. Liv Beholdning 1. nov.	-1 985	-35 640	-36	112	-148
Liv I Beholdning 1. nov.	-7 723	-33 779	-40	143	-183
Liv V Beholdning 1. nov.	6 780	-29 566	-23	102	-125

### CDO's med subprime-eksponering - Afkast pr. 1. november 2007

Mio. kr.	AAA og AA	Mindre end AA	I alt	Heraf renter	Heraf kursreguleringer
Koncernen ekskl. Liv Beholdning 1. nov.	-10 31	-51 18	-61	12	-73
Liv I Beholdning 1. nov.	-10 21	-84 24	-93	21	-114
Liv V Beholdning 1. nov.	-6 20	-53 16	-61	12	-73

En specifikation af CDO's opdelt på ratings fremgår af [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Forret.grundlag](#) → [Investeringsforhold](#) → [Hovedtal / Finansafkast](#) → [CDO-portefølje](#).

## Risikoforhold

Risikoforholdene er ikke ændret væsentligt i forhold til oplysningerne i halvårsrapporten for 2007 jf.

[www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Risikostyring](#).

## Forventninger til fremtiden

I halvårsrapporten for 2007 lød resultatprognosen for 2007 på 1.200 - 1.300 mio. kr. efter skat. Denne prognose var udarbejdet under forudsætning af uændrede valutakurser, et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. i forhold til niveauet den 24. august 2007 og et afkast af rentebærende investeringer på 5,36 pct. Endvidere var der forudsat en combined ratio på lige over 87 og halvdelen af en årlig normaliseret stormudgift svarende til 60 mio. kr. før skat. Endelig indeholdt forudsætningerne en sikkerhedsmargin på 1 procentpoint på combined ratio for uforudsete begivenheder.

I fondsbrørsmeddelelse nr. 23/2007 den 5. november 2007 blev denne resultatprognose præciseret. Det fremgik, at i forhold til resultatprognosen i halvårsrapporten

var værdien af de strukturerede produkter i investeringsporteføljen blevet nedskrevet med 60 mio. kr. i 3. kvartal og yderligere med omkring 50 mio. kr. i 4. kvartal til og med 2. november 2007. Denne nedskrivning blev modsvaret af merindtjening på øvrige investeringsaktiver og afløbsgevinster på forsikringsdriften. Samlet lå resultatprognosen for 2007 således uforandret på 1.200 - 1.300 mio. kr. efter skat.

Den samlede nedskrivning af værdien af strukturerede investeringsprodukter inklusive nedskrivningen på 140 mio. kr., som blev oplyst i halvårsrapporten, udgjorde således 250 mio. kr. Som det fremgår af afsnittet "Strukturerede kreditprodukter" er nettonedskrivningen af strukturerede investeringsprodukter pr. 1. november 2007 opgjort til 221 mio. kr.

Som det endvidere fremgår af denne kvartalsrapport, var afløbsgevinsten i 3. kvartal 144 mio. kr., svarende til en positiv påvirkning af combined ratio for hele 2007 på cirka 1,6 procentpoint. Omvendt har skybruds- og haglskader-



## Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2007

ne i 3. kvartal været noget højere end forudsat i halvårsrapporten. Følgelig forbedres den forventede combined ratio for hele 2007 fra lige over 87 til omkring 86,5.

Siden offentliggørelsen af fondsbørsmeddelelse nr. 23/2007 har finansmarkederne været præget af faldende aktiekurser og et øget rentespænd mellem danske statsobligationer og realkreditobligationer. Dette har haft en direkte effekt i form af, at det har reduceret det forventede investeringsafkast med 62 mio. kr. efter skat. Endvidere har det haft en indirekte effekt, idet det lavere investeringsafkast har medført, at der nu ikke kan forventes indtægtsført et risikotillæg i Liv V på 51 mio. kr. før skat og 38 mio. kr. efter skat. Risikotillægget vil blive overført til en skyggekonto og indtægtsført på et senere tidspunkt, hvor investeringsresultatet i Liv V er tilstrækkeligt højt.

Derfor er resultatprognosen for 2007 reduceret med 100 mio. kr. i forhold til prognoseforudsætningerne pr. 2. november 2007.

Samlet forventer Topdanmark derfor, at resultatet for 2007 bliver omkring 1.100 - 1.200 mio. kr. efter skat. Dette svarer til en egenkapitalforrentning på 28,7 pct. p.a. efter skat. Prognosen er under forudsætning af uændrede valutakurser, et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. i forhold til niveauet den 23. november 2007 og et afkast af rentebærende investeringer på 5,40 pct. (den risikofri rente med et risikotillæg på 0,75 procentpoint). Prognosen forudsætter ligeledes halvdelen af en årlig normaliseret stormudgift svarende til 60 mio. kr. før skat og indeholder en sikkerhedsmargin på 1 procentpoint på combined ratio for uforudsete begivenheder. Endvidere er resultatprognosen eksklusiv eventuelle afløbsgevinster i 4. kvartal.

For 2008 forventer Topdanmark en præmieøkst på niveau med eller lige over markedsvæksten på forventet 2 - 3 pct.

Den forventede combined ratio for 2007 på 86,5 er påvirket af afløbsgevinster på 2,5 procentpoint. Den underliggende combined ratio ligger således omkring 89. For 2008 forventes combined ratio at ligge lige over 89. Dette niveau for combined ratio forudsætter normaliserede stormudgifter på 150 mio. kr. mod foreløbig cirka 200 mio. kr. i 2007 samt en sikkerhedsmargin på cirka 1 procentpoint for uforudsete begivenheder og er eksklusiv eventuelle afløbsgevinster. I forhold til 2007 forventes combined ratio i 2008 at være påvirket af de resterende 50 mio. kr. af præmienedsættelserne på bilforsikringer samt en fortsat svagt stigende skadefrekvens for bilforsikringer

generelt. Endvidere forudsættes et lidt mindre gunstigt skadeforløb for 2008, end det var tilfældet i 2007.

### Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

I halvårsrapporten for 2007 blev det meddelt, at det forventede tilbagekøb for 2007 ville ligge på 2.100 mio. kr.

Som følge af den ændrede resultatprognose for 2007 ventes tilbagekøbet ligeledes reduceret med 100 mio. kr., så det nu udgør 2.000 mio. kr. Eksklusive aktier erhvervet til afdækning af tegningsoptioner svarer det til en udlodningsprocent ("yield") på 11,1 pct. regnet på udestående antal aktier og aktiekursen primo 2007.

I den forløbne del af 2007 er der erhvervet Topdanmark-aktier for 1.995 mio. kr. med henblik på nedskrivning i 2007 og afdækning af tegningsoptioner.

På en ekstraordinær generalforsamling den 13. december 2007 foreslår bestyrelsen, at aktiekapitalen nedskrives med 751.000 stk. Topdanmark-aktier.

Inklusive denne nedskrivning er det, siden Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998, blevet vedtaget at annullere egne aktier for 7,6 mia. kr. Tilbagekøbet svarer til 60 pct. af de aktier, der var udestående i 1998. Den gennemsnitlige tilbagekøbskurs ligger på 320.

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

Nedenstående er en oversigt over, hvilke perioder Topdanmark henholdsvis kan og ikke kan tilbagekøbe egne aktier.

#### Tilbagekøb af aktier er muligt

10. december 2007	-	18. februar 2008
27. marts 2008	-	23. april 2008
30. maj 2008	-	4. august 2008
8. september 2008	-	3. november 2008

#### Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

6. november 2007	-	7. december 2007
19. februar 2008	-	26. marts 2008
24. april 2008	-	29. maj 2008
5. august 2008	-	5. september 2008
4. november 2008	-	5. december 2008

# Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2007

## Medarbejderaktier

Som meddelt i delårsrapporten for 1. kvartal 2007 har Topdanmarks bestyrelse besluttet at tildele medarbejderaktier og medarbejderobligationer mod nedgang i lønnen.

Der er blevet tildelt 29.016 stk. medarbejderaktier og nominelt 16.325.866 kr. medarbejderobligationer.

Tildelingen af medarbejderaktierne skyldes dels de spændende udfordringer og muligheder, Topdanmark står overfor, som kræver en stor og engageret indsats af alle medarbejdere, og dels et ønske om at øge samhørigheden mellem medarbejdere og aktionærer til fælles bedste.

Tildelingen er sket pr. 23. november 2007.

## Optioner

I overensstemmelse med "Overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning i Topdanmark" har bestyrelsen besluttet at udstede optioner. Den 2. januar 2008 udbydes 150.000 optioner, der hver giver ret til køb af en aktie i Topdanmark til kursen på aktierne den 28. december 2007 (gennemsnittet af alle handler) med et tillæg på 10 pct.

Optionerne udstedes til medlemmerne af Topdanmark koncernens ledergruppe samt visse andre ansatte efter bestyrelsens nærmere skøn.

De optioner, der erhverves i et givet år, kan udnyttes efter offentliggørelsen af det første perioderegnskab, der aflægges efter forløbet af tre år regnet fra erhvervelsen af optionerne.

Optionerne kan ikke udnyttes senere end tre bankdage efter offentliggørelsen af det årsregnskab, der aflægges fem år efter erhvervelsen af optionerne. I den mellemliggende periode kan optionerne udnyttes indtil tre bankdage efter Topdanmarks offentliggørelse af hel- og delårsrapporter.

Omkostningerne til udstedelsen af optionerne kan foreløbigt beregnes til 16 mio. kr., som vil blive indregnet i 1. kvartal 2008. Omkostningerne er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen under forudsætning af en aktiekurs på 750, en rente svarende til swapkurven den 23. november 2007, en fremtidig volatilitet på 20 pct. p.a., en selskabsskattesats på 25 pct., et udnyttelsesmønster som ved Topdanmarks tidligere tildelinger af aktieoptioner og i øvrigt i henhold til IFRS 2 om aktiebaseret aflønning.

## Finanskalender

Ekstraordinær generalforsamling	13.12.2007
Årsrapport 2007	11.03.2008
Ordinær generalforsamling	15.04.2008
Delårsrapport 1. kvartal 2008	19.05.2008
Halvårsrapport 2008	26.08.2008
Delårsrapport 1. - 3. kvartal 2008	25.11.2008

## Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for 1. - 3. kvartal 2007 er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter samt de krav, som lov om finansiel virksomhed og Københavns Fondsbørs stiller til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Moderselskabets regnskab følger Finanstilsynets bekendtgørelse.

Resultatopgørelse og balance for koncern og moderselskab opstilles i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse, som er ajourført med virkning fra 2007. Dette har medført enkelte tilpasninger af resultatopgørelsens og balancens opstilling. Væsentligste ændring vedrører moderselskabets præsentation af indtægter fra tilknyttede virksomheder, som fra 2007 indregnes efter skat. Hidtil har resultatandelene været indregnet før skat og andele af skat i tilknyttede virksomheder indgik under skat. Segmentresultater i hoved- og nøgletal præsenteres fortsat før skat.

Ændring i udskudt skat af sikkerhedsfonde er ført direkte på egenkapitalen i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Sammenligningstal er korrigeret.

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

## Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2006	3. kvartal 2006	3. kvartal 2007	1. - 3. kv. 2006	1. - 3. kv. 2007
<b>SKADEFORSIKRING</b>						
Bruttopræmier		8.863	1.618	1.704	7.354	7.443
Afgivne forsikringspræmier		-727	-187	-195	-655	-633
Ændring i bruttopræmiehensættelser		-3	610	554	-711	-738
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		-9	-4	0	90	79
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>8.124</b>	<b>2.037</b>	<b>2.063</b>	<b>6.078</b>	<b>6.151</b>
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	1	126	32	46	96	140
Udbetalte bruttoerstatninger		-5.253	-1.153	-1.369	-3.781	-4.060
Modtaget genforsikringsdækning		475	74	107	333	261
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		-659	-298	-140	-614	-399
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-176	-1	22	-130	-12
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	2	<b>-5.613</b>	<b>-1.378</b>	<b>-1.380</b>	<b>-4.192</b>	<b>-4.210</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-55</b>	<b>-13</b>	<b>-15</b>	<b>-43</b>	<b>-61</b>
Erhvervelsesomkostninger		-739	-180	-167	-547	-540
Administrationsomkostninger		-491	-132	-142	-382	-395
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		85	21	14	62	65
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-1.145</b>	<b>-291</b>	<b>-295</b>	<b>-867</b>	<b>-870</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>		<b>1.437</b>	<b>387</b>	<b>419</b>	<b>1.072</b>	<b>1.150</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>						
Bruttopræmier	3	3.154	644	769	2.295	2.557
Afgivne forsikringspræmier		-9	-2	-2	-6	-6
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>3.145</b>	<b>642</b>	<b>767</b>	<b>2.289</b>	<b>2.551</b>
<b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>		<b>1.358</b>	<b>823</b>	<b>-115</b>	<b>855</b>	<b>287</b>
Udbetalte ydelser		-1.636	-327	-453	-1.193	-1.475
Modtaget genforsikringsdækning		8	1	1	4	3
Ændring i erstatningshensættelser		-12	-1	6	-8	-13
<b>Forsikringsydelse f.e.r.</b>		<b>-1.640</b>	<b>-327</b>	<b>-446</b>	<b>-1.197</b>	<b>-1.485</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser		-1.926	-701	-360	-1.105	-827
Ændring i genforsikringsandel		-1	-1	0	-1	0
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-1.927</b>	<b>-702</b>	<b>-360</b>	<b>-1.106</b>	<b>-827</b>
<b>Bonus</b>		<b>-391</b>	<b>-278</b>	<b>359</b>	<b>-432</b>	<b>121</b>
<b>Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter</b>		<b>-250</b>	<b>-91</b>	<b>-130</b>	<b>-145</b>	<b>-406</b>
Erhvervelsesomkostninger		-128	-23	-32	-89	-102
Administrationsomkostninger		-129	-34	-37	-91	-106
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		3	0	0	0	0
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-254</b>	<b>-57</b>	<b>-69</b>	<b>-180</b>	<b>-208</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>41</b>	<b>10</b>	<b>6</b>	<b>84</b>	<b>33</b>

# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

## Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Året 2006	3. kvartal 2006	3. kvartal 2007	1. - 3. kv. 2006	1. - 3. kv. 2007
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.437	387	419	1.072	1.150
Teknisk resultat af livsforsikring	41	10	6	84	33
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>					
Indtægter fra associerede virksomheder	77	6	2	64	8
Indtægter af investeringsejendomme	149	37	41	116	117
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.482	399	472	1.123	1.388
Kursreguleringer	1.206	868	-606	492	-565
Renteudgifter	-103	-15	-30	-89	-71
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-41	-9	-14	-31	-35
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>2.770</b>	<b>1.286</b>	<b>-135</b>	<b>1.675</b>	<b>842</b>
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-448	-118	-153	-329	-435
Pensionsafkastskat	-189	-134	28	-93	-27
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-1.358	-823	115	-855	-287
Andre indtægter	7	2	2	5	6
Andre omkostninger	-37	-7	-9	-29	-30
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>2.223</b>	<b>603</b>	<b>273</b>	<b>1.530</b>	<b>1.252</b>
Skat	-531	-125	-69	-363	-284
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>1.692</b>	<b>478</b>	<b>204</b>	<b>1.167</b>	<b>968</b>
Resultat pr. aktie (kr.)	90,9	25,9	12,1	62,0	56,2
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	88,3	25,1	11,9	60,2	54,8

# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

## Aktiver • koncernen

Mio. kr.	31. dec. 2006	30. sep. 2006	30. sep. 2007
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	579	564	587
Driftsmidler	128	99	134
Domicilejendomme	636	634	617
Ejendomme under opførelse	50	50	183
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	814	783	934
Investeringsejendomme	2.626	2.578	2.661
Kapitalandele i associerede virksomheder	374	361	380
Udlån til associerede virksomheder	114	121	101
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	488	482	481
Kapitalandele	5.978	5.513	6.317
Obligationer	26.203	28.495	27.946
Pantesikrede udlån	35	42	25
Andre udlån	4	4	3
Indlån i kreditinstitutter	3.141	848	2.065
Afledte finansielle instrumenter	804	791	521
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	36.165	35.693	36.877
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	39.279	38.753	40.019
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET</b>			
<b>UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	761	783	1.027
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	88	177	161
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	26	27	26
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	592	636	588
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	706	840	775
Tilgodehavender hos forsikringstagere	298	328	379
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	168	133	133
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	3	2	2
Andre tilgodehavender	110	149	111
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	1.285	1.452	1.400
Udsudte skatteaktiver	66	84	65
Likvide beholdninger	217	204	209
Øvrige	94	62	88
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	377	350	362
Tilgodehavende renter samt optjent leje	453	418	519
Andre periodeafgrænsningsposter	92	116	112
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	545	534	631
<b>AKTIVER, I ALT</b>	43.640	43.219	44.960

# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

## Passiver • koncernen

Mio. kr.	31. dec. 2006	30. sep. 2006	30. sep. 2007
Aktiekapital	196	201	185
Opskrivningshenlæggelser	11	10	12
Sikkerhedsfond	1.063	1.063	1.104
Andre henlæggelser	3	3	3
Reserver, i alt	1.077	1.076	1.119
Overført overskud	2.704	2.547	2.120
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>3.977</b>	<b>3.824</b>	<b>3.424</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	<b>249</b>	<b>249</b>	<b>651</b>
Præmiehensættelser	2.583	3.290	3.326
Garanterede ydelser	11.115	11.015	9.809
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	6.242	5.697	7.036
Bonuspotentiale på fripolicydelser	2.944	2.768	4.283
Livsforsikringshensættelser, i alt	20.301	19.480	21.128
Erstatningshensættelser	10.209	10.151	10.705
Kollektivt bonuspotentiale	2.150	2.190	2.030
Hensættelser til bonus og præmierabatter	66	53	69
Hensættelser til unit-linked kontrakter	933	808	1.402
<b>HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>	<b>36.242</b>	<b>35.972</b>	<b>38.660</b>
Pensioner og lignende forpligtelser	57	58	54
Udskudte skatteforpligtelser	91	85	102
Udskudt skat på sikkerhedsfonde	389	389	348
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>	<b>537</b>	<b>532</b>	<b>504</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>	<b>30</b>	<b>32</b>	<b>32</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	3	4	3
Gæld i forbindelse med genforsikring	25	61	44
Gæld til kreditinstitutter	1.576	1.140	539
Gæld til associerede virksomheder	5	20	23
Aktuelle skatteforpligtelser	25	375	121
Anden gæld	764	802	831
Afledte finansielle instrumenter	94	114	38
<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>2.492</b>	<b>2.516</b>	<b>1.599</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	<b>113</b>	<b>94</b>	<b>90</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>43.640</b>	<b>43.219</b>	<b>44.960</b>

# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2006	1. - 3. kvrt. 2006	1. - 3. kvrt. 2007
<b>Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade</b>			
Beregnet rente	448	329	435
Diskontering af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-322	-233	-295
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	<b>126</b>	<b>96</b>	<b>140</b>

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	36	49	228
Afgiven forretning	-2	-23	-5
Afløbsresultat f.e.r.	34	26	223

### Note 3. Bruttopræmier - liv

Individuelt tegnede forsikringer	450	246	244
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.346	977	1.127
Gruppeliv	326	287	319
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.122</b>	<b>1.510</b>	<b>1.690</b>
Individuelt tegnede forsikringer	158	121	136
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	874	664	731
<b>Engangspræmier</b>	<b>1.032</b>	<b>785</b>	<b>867</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>3.154</b>	<b>2.295</b>	<b>2.557</b>

### Note 4. Eventualforpligtelser

Afledte finansielle instrumenter:			
Køb af aktiver på termin	20.117	18.835	18.300
Salg af aktiver på termin	18.021	21.700	21.598
Momsreguleringsforpligtelser	104	97	76
Andre forpligtelser	33	30	29
Kapitaltilsagn afgivet til private equity fonde	218	220	174

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

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

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

#### Verserende sager

Som omtalt i årsrapporten for 2005 og 2006 har SKAT, i forbindelse med en ændring af ansættelsen af koncernens skattepligtige indkomst for 2001, anlagt en anden fortolkning af selskabsskattelovens § 13 end den, som Topdanmark har lagt til grund.

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

På denne baggrund er Topdanmarks ledelse, koncernens juridiske rådgivere og den generalforsamlingsvalgte revisor uenige i SKATs fortolkning, og den skat, som denne fortolkning i givet fald ville medføre, er derfor ikke afsat i regnskabet. Den foretagne ansættelse er påklaget til Landsskatteretten.

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

# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

## Segmentoplysninger

Mio. kr.

	Skade- forsikring	Livs- forsikring	Modersel- skab m.v.	Eliminering	Koncern
<b>1. - 3. kvartal 2006</b>					
<b>Skadeforsikring</b>					
Bruttopræmieindtægter	6.600				6.600
Forsikringsteknisk rente*	96				96
Erstatninger	-4.409			14	-4.395
Resultat af genforsikring	-300				-300
Omkostninger	-953			24	-929
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.034			38	1.072
<b>Livsforsikring</b>					
Bruttopræmier		2.295			2.295
Overført investeringsafkast		859		-4	855
Ydelser og ændring i hensættelser		-2.883			-2.883
Resultat af genforsikring		-3			-3
Omkostninger		-184		4	-180
Teknisk resultat af livsforsikring		84		0	84
Investeringsafkast i alt	761	924	32	-42	1.675
Pensionsafkastskat		-93			-93
Overført til teknisk resultat	-329	-859		4	-1.184
<b>Investeringsafkast</b>	<b>432</b>	<b>-28</b>	<b>32</b>	<b>-38</b>	<b>398</b>
Andre poster	8	14	-46		-24
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.474</b>	<b>70</b>	<b>-14</b>	<b>0</b>	<b>1.530</b>
Skat					-363
<b>Resultat</b>					<b>1.167</b>
*Efter diskontering 233 mio. kr.					

### 1. - 3. kvartal 2007

<b>Skadeforsikring</b>					
Bruttopræmieindtægter	6.644				6.644
Forsikringsteknisk rente**	140				140
Erstatninger	-4.471			12	-4.459
Resultat af genforsikring	-240				-240
Omkostninger	-949			14	-935
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.124			26	1.150
<b>Livsforsikring</b>					
Bruttopræmier		2.557			2.557
Overført investeringsafkast		290		-3	287
Ydelser og ændring i hensættelser		-2.600			-2.600
Resultat af genforsikring		-3			-3
Omkostninger		-211		3	-208
Teknisk resultat af livsforsikring		33		0	33
Investeringsafkast i alt	493	316	62	-29	842
Pensionsafkastskat		-27			-27
Overført til teknisk resultat	-435	-290		3	-722
<b>Investeringsafkast</b>	<b>58</b>	<b>-1</b>	<b>62</b>	<b>-26</b>	<b>93</b>
Andre poster	13	24	-61		-24
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.195</b>	<b>56</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1.252</b>
Skat					-284
<b>Resultat</b>					<b>968</b>

\*\*Efter diskontering 295 mio. kr.



# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

## Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
<b>2006</b>						
Egenkapital 1. januar	208	10	1.063	4	2.299	3.584
Valutakursregulering af udenlandsk virksomhed				-1		-1
Opskrivning af domicilejendomme		8				8
Overført til kollektivt bonuspotentiale		-6				-6
Skat		-1				-1
Nettoindkomst ført på egenkapitalen		1		-1		0
Årets resultat		3			1.689	1.692
Totalindkomst		4		-1	1.689	1.692
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		-3			3	0
Annullering af egne aktier	-12				12	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.430	-1.430
Salg af medarbejderaktier					27	27
Udstedelse af aktieoptioner					12	12
Udnyttelse af aktieoptioner					97	97
Overført til kollektivt bonuspotentiale					4	4
Pensionsafkastskat					-6	-6
Andre egenkapitalbevægelser					4	4
Skat					-7	-7
<b>Egenkapital 31. december 2006</b>	<b>196</b>	<b>11</b>	<b>1.063</b>	<b>3</b>	<b>2.704</b>	<b>3.977</b>
<b>1. - 3. kvartal 2006</b>						
Egenkapital 1. januar	208	10	1.063	4	2.299	3.584
Valutakursregulering af udenlandsk virksomhed				-1		-1
Opskrivning af domicilejendomme		5				5
Heraf overført til kollektivt bonuspotentiale		-4				-4
Skat		-1				-1
Nettoindkomst ført på egenkapitalen		0		-1		-1
Periodens resultat		2			1.165	1.167
Totalindkomst		2		-1	1.165	1.166
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		-3			3	0
Annullering af egne aktier	-7				7	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.015	-1.015
Udstedelse af aktieoptioner					12	12
Udnyttelse af aktieoptioner					83	83
Overført til kollektivt bonuspotentiale					4	4
Pensionsafkastskat					-4	-4
Andre egenkapitalbevægelser		1				1
Skat					-7	-7
<b>Egenkapital 30. september 2006</b>	<b>201</b>	<b>10</b>	<b>1.063</b>	<b>3</b>	<b>2.547</b>	<b>3.824</b>

# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

## Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
<b>1. - 3. kvartal 2007</b>						
Egenkapital 1. januar	196	11	1.063	3	2.704	3.977
Opskrivning af domicilejendomme		1				1
Nedsættelse af selskabsskatteprocenten			41			41
Nettoindkomst ført på egenkapitalen		1	41			42
Periodens resultat		2			966	968
Totalindkomst		3	41		966	1.010
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		-2			2	0
Annullering af egne aktier	-12				12	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.660	-1.660
Salg af medarbejderaktier					8	8
Udstedelse af aktieoptioner					21	21
Udnyttelse af aktieoptioner	1				66	67
Skat					1	1
<b>Egenkapital 30. september 2007</b>	<b>185</b>	<b>12</b>	<b>1.104</b>	<b>3</b>	<b>2.120</b>	<b>3.424</b>

# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

## Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2006	1. - 3. kv. 2006	1. - 3. kv. 2007
<b>Pengestrømme fra driften</b>			
Bruttopræmier	8.800	7.245	7.299
Erstatninger	-5.253	-3.766	-4.029
Genforsikring	-181	-232	-240
Omkostninger	-1.149	-882	-904
Pengestrømme fra skadeforsikring	2.217	2.365	2.126
Bruttopræmier	3.159	2.259	2.542
Forsikringsydelse	-1.637	-1.195	-1.477
Genforsikring	5	6	-1
Omkostninger	-256	-194	-209
Pengestrømme fra livsforsikring	1.271	876	855
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	3.488	3.241	2.981
Ind- og udbetalinger vedrørende investeringskontrakter	71	51	63
Udbytter fra associerede virksomheder	3	3	2
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.636	1.232	1.421
Renteudgifter m.v.	-210	-185	-106
Pensionsafkastskat	-166	75	46
Selskabsskat	-507	-13	-175
Andre indtægter og omkostninger	-30	-24	-16
<b>Pengestrømme fra driften, i alt</b>	<b>4.285</b>	<b>4.380</b>	<b>4.216</b>
<b>Investeringer</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	-1
Ejendomme	14	18	-101
Driftsmidler og immaterielle aktiver	-102	-56	-82
Kapitalandele	214	151	-117
Investeringsforeningsandele	62	32	0
Obligationer	-1.736	-3.933	-2.872
Udlån	43	38	12
Afledte finansielle instrumenter	398	303	289
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-155	-177	-228
Mellemværender associerede virksomheder	34	43	32
<b>Investeringer, i alt</b>	<b>-1.228</b>	<b>-3.581</b>	<b>-3.068</b>
<b>Finansiering</b>			
Tilbagekøb af egne aktier	-1.430	-1.014	-1.660
Aktiebaseret aflønning	123	95	60
Ansvarlig lånekapital	0	0	402
Konvertible gældsbreve	-302	-302	0
Gæld til kreditinstitutter	-682	-1.118	-1.036
<b>Finansiering, i alt</b>	<b>-2.291</b>	<b>-2.339</b>	<b>-2.234</b>
Ændring i likvider	766	-1.540	-1.086
Likvider primo	2.592	2.592	3.358
Kursregulering af likvider	0	0	2
Likvider ultimo	3.358	1.052	2.274
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	217	204	209
Indlån i kreditinstitutter	3.141	848	2.065
	3.358	1.052	2.274

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

# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

## Resultatopgørelse • moderselskabet

Mio. kr.	Året 2006	3. kvartal 2006	3. kvartal 2007	1. - 3. kvrt. 2006	1. - 3. kvrt. 2007
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.759	486	197	1.197	986
Renteindtægter og udbytter m.v.	4	1	1	3	3
Kursreguleringer	-9	0	0	-7	-1
Renteudgifter	-16	-5	-10	-11	-26
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-2	0	0	-1	-1
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>1.736</b>	<b>482</b>	<b>188</b>	<b>1.181</b>	<b>961</b>
Andre omkostninger	-31	-6	-6	-25	-23
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>1.705</b>	<b>476</b>	<b>182</b>	<b>1.156</b>	<b>938</b>
Skat	-13	2	22	11	30
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>1.692</b>	<b>478</b>	<b>204</b>	<b>1.167</b>	<b>968</b>
Resultat pr. aktie (kr.)	90,9	25,9	12,1	62,0	56,2
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	88,3	25,1	11,9	60,2	54,8

## Balance • moderselskabet

Mio. kr.	31. dec. 2006	30. sep. 2006	30. sep. 2007
<b>Aktiver</b>			
Driftsmidler		6	6
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>		<b>6</b>	<b>6</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		4.980	5.002
Obligationer		3	4
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		3	4
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		<b>4.983</b>	<b>5.006</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		40	226
Andre tilgodehavender		12	0
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		<b>52</b>	<b>226</b>
Udsudte skatteaktiver		3	3
Likvide beholdninger		4	3
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		<b>7</b>	<b>6</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>		<b>5.048</b>	<b>5.244</b>
<b>Passiver</b>			
Aktiekapital		196	201
Opskrivningshænlæggelser		1.762	1.750
Overført overskud		2.408	2.262
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>4.366</b>	<b>4.213</b>
<b>Ansvarlig lånekapital</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til kreditinstitutter		95	307
Gæld til tilknyttede virksomheder		550	337
Aktuelle skatteforpligtelser		25	375
Anden gæld		2	3
Afledte finansielle instrumenter		10	9
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>682</b>	<b>1.031</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>5.048</b>	<b>5.244</b>

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

### Disclaimer

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

Mange faktorer kan forårsage, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger, som indeholdes i delårsrapporten. Sådanne faktorer kan f.eks. være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder som f.eks. terrorhandlinger eller ekstraordinære vejrmæssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet. Se endvidere afsnittet om risikoforhold på vores hjemmeside [www.topdanmark.dk/ir](http://www.topdanmark.dk/ir) → [Risikostyring](#).

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

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

# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2007

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1.- 3. kvartal 2007 for Topdanmark A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter samt de krav, som lov om finansiel virksomhed og Københavns Fondsbørs stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Moderselskabets regnskab følger Finanstilsynets bekendtgørelse.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling, resultatet samt koncernens pengestrømme.

Ballerup, den 27. november 2007

### Direktion:

Poul Almlund

Kim Bruhn-Petersen

Christian Sagild

/Niels Olesen

### Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen  
(formand)

Anders Knutsen  
(næstformand)

Jørgen Ajslev

Ole Døssing Christensen

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Per Mathiesen

Annette Sadolin

Knud J. Vest