

Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2005

22. november 2005 Meddelelse nr. 12/2005

Topdanmarks bestyrelse har i dag godkendt den ureviderede delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2005.

Hovedelementerne er:

- Overskuddet for 1. - 3. kvartal 2005 i moderselskabet blev 810 mio. kr. efter skat mod 593 mio. kr. efter skat i 1. - 3. kvartal 2004.
- Resultatprognosen for 2005 opjusteres med 125 mio. kr. til 925 - 1.025 mio. kr. efter skat.
- Tilbagekøbsprogrammet for 2005 opjusteres ligeledes med 125 mio. kr. til 725 - 825 mio. kr.
- Resultatet for 1. - 3. kvartal 2005 svarer til en forrentning af egenkapitalen efter skat på 22,6 pct. (31,3 pct. p.a.)
- Periodens resultat pr. aktie steg fra 27,0 kr. til 40,0 kr.
- Fremgangen i præmieindtægten lå på 6,8 pct. i skadeforsikring og 7,5 pct. i livsforsikring.
- Omkostningsprocenten faldt fra 15,8 til 14,8.
- Combined ratio steg fra 91,9 i 1. - 3. kvartal 2004 til 92,1 i 1. - 3. kvartal 2005. Heraf udgjorde effekten af nettoudgiften fra stormen 8. januar 1,5 procentpoint (den del af stormudgiften efter refusion fra genforsikringsmarkedet, der lå ud over et normaliseret stormforløb).
- For 2006 forventes combined ratio at ligge på omkring 91.
- Delårsrapporten anbefales læst i sammenhæng med www.topdanmark.dk/ir, der indeholder uddybende og supplerende oplysninger.

- På www.topdanmark.dk/ir → [Præsentationer](#) præsenterer adm. direktør Michael Pram Rasmussen i en webcast finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.
- Med udgangspunkt i delårsrapporten og webcast'en afholdes telefonkonference i dag kl. 15:30 (CET), hvor der er mulighed for at stille spørgsmål til adm. direktør Michael Pram Rasmussen og viceadm. direktør Poul Almlund. Telefonkonferencen foregår på engelsk.

Tilmelding kan ske på:

UK dial-in-nummer +44 (0) 20 7162 0125

US dial-in-nummer +1 334 323 6203

5 - 10 minutter før konferencens start ved at bede om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference.

Eventuelle henvendelser:

Adm. direktør Michael Pram Rasmussen
Telefon 4474 3145

Viceadm. direktør Poul Almlund
Telefon 4474 3453

Kommunikations- og IR-chef Steffen Heegaard
Telefon 4474 4017 / 4025 3524

Indhold

1	Hovedelementer
3	Hoved- og nøgletal
4	1. - 3. kvartal 2005 i hovedtræk
4	3. kvartal 2005 i hovedtræk
4	Skadeforsikring
5	Livsforsikring
7	Investeringsaktiviteter
7	Risikoforhold
7	Udvikling i egenkapitalen
8	Forventninger til fremtiden
8	Tilbagekøb af egne aktier
9	Medarbejderaktier
9	Tegningsoptioner
9	Anvendt regnskabspraksis
11	Finanskalender
12	Disclaimer
13	Ledelsespåtegning
14	Resultatopgørelse • Koncernen
16	Aktiver • Koncernen
17	Passiver • Koncernen
18	Resultatopgørelse • Moderselskabet
19	Balance • Moderselskabet

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

E-mail: topdanmark@topdanmark.dk
Internet: www.topdanmark.dk

Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2005

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Hele 2004	3. kvartal 2004	3. kvartal 2005	9 måneder 2004	9 måneder 2005	9 måneder 2005
						EUR mio. *
Præmieindtægter:						
Skadeforsikring	7.894	1.967	2.117	5.867	6.269	840
Livsforsikring	2.285	429	538	1.681	1.807	242
	10.179	2.396	2.655	7.548	8.076	1.082
Resultater:						
Skadeforsikring	866	177	430	638	896	120
Livsforsikring	156	48	25	126	84	11
Moderselskab m.v.	53	-2	-2	42	-17	-2
Resultat før skat	1.075	223	453	806	963	129
Skat	-299	-66	-79	-213	-153	-21
Resultat moderselskabet	776	157	374	593	810	108
Ændring i udskudt skat af sikkerhedsfonde	0	0	0	0	28	4
Resultat koncernen	776	157	374	593	838	112
Egenkapital moderselskabet primo	3.304	3.365	3.539	3.304	3.367	451
Resultat	776	157	374	593	810	108
Tilbagekøb af egne aktier	-803	-187	-260	-635	-596	-80
Udstedte aktieoptioner	16	0	0	16	20	3
Udnyttelse af aktieoptioner	64	4	15	53	58	8
Andre egenkapitalbevægelser	10	-1	-5	7	4	1
Egenkapital moderselskabet ultimo	3.367	3.338	3.663	3.338	3.663	491
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-417	-417	-389	-417	-389	-52
Egenkapital koncernen ultimo	2.950	2.921	3.274	2.921	3.274	439
Resultat i pct. af egenkapitalen**	23,1	4,7	10,2	17,6	22,6	22,6
Resultat pr. aktie (kr.)**	37	8	19	28	41	5,5
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)**	36	7	19	27	40	5,4
Indre værdi pr. aktie (kr.)**	166	162	190	162	190	25,5
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	37	9	13	29	29	3,9
Børskurs ultimo	435	387	494	387	494	66,2
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	21.144	20.828	19.548	21.404	19.789	
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	21.681	21.346	20.020	21.932	20.266	
Antal aktier ultimo (1.000)	20.297	20.648	19.234	20.648	19.234	
Skadeforsikring						
Erstatningsprocent	74,8	75,7	73,3	73,9	88,8	
Nettogenforsikringsprocent	2,0	1,6	1,4	2,2	-11,5	
Skadeforløb	76,8	77,3	74,7	76,1	77,3	
Omkostningsprocent	15,7	15,0	14,4	15,8	14,8	
Combined ratio	92,5	92,3	89,1	91,9	92,1	
Operating ratio	91,4	91,3	88,4	90,8	91,1	

* Omregnet til gældende EUR-kurs pr. 30. september 2005 (kurs 746,24)

** Beregnet på moderselskabets regnskab

Sammenligningstillene er tilpasset ny regnskabspraksis

1.- 3. kvartal 2005 i hovedtræk

Moderselskabets resultat efter skat udgjorde 810 mio. kr. i 1. - 3. kvartal 2005 mod 593 mio. kr. i 1. - 3. kvartal 2004. Periodens resultat pr. aktie steg med 48 pct. til 40,0 kr.

Moderselskabets resultat på 810 mio. kr. svarer til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital efter skat på 22,6 pct. (31,3 pct. p.a.).

Koncernresultatet efter skat viste et overskud på 838 mio. kr. Årsagen til afvigelsen mellem moderselskabets og koncernens resultat er forskellig regnskabspraksis. Som omtalt i afsnittet "[Udvikling i egenkapitalen](#)" har Topdanmark i forbindelse med IFRS afsat udskudt skat af ubeskattede sikkerhedsfonde i koncernregnskabet. Som følge heraf blev koncernens egenkapital primo 2005 reduceret med 417 mio. kr. i forhold til moderselskabets egenkapital. Nedsættelsen af selskabsskattesatsen fra 30 til 28 pct. betyder, at hensættelsen til udskudt skat på sikkerhedsfonde i 2005 nedsættes til 389 mio. kr. Nedsættelsesbeløbet på 28 mio. kr. indgår i koncernens resultat, som herefter udgør 838 mio. kr.

3. kvartal 2005 i hovedtræk

Resultatet for 3. kvartal blev 374 mio. kr. mod 157 mio. kr. i 3. kvartal 2004. Resultatet pr. aktie steg fra 7,3 kr. i 3. kvartal 2004 til 18,7 kr. i 3. kvartal 2005.

Resultatet for 3. kvartal blev noget bedre end forventet ved offentliggørelsen af halvårsrapporten for 2005. Det skyldes en kombination af et bedre forsikringsteknisk resultat samt større finansindtægter end forudsat. Også præmiefremgangen i 3. kvartal på 7,6 pct. i skadeforsikring og 25,6 pct. i livsforsikring lå over det forudsatte.

Skadeforsikring

Resultatet af skadeforsikring blev 896 mio. kr. i 1. - 3. kvartal 2005 mod 638 mio. kr. i den tilsvarende periode året før.

Præmieindtægten steg med 6,8 pct. til 6.269 mio. kr. Godt 3 procentpoint af præmiefremgangen skyldes almindelige indeksreguleringer. De resterende 3 - 4 procentpoint skyldes mersalg og tilgang af nye kunder. Da markedet skønnes at vokse med 2 - 3 pct., vinder Topdanmark fortsat markedsandele.

Erstatningsudgifterne udgjorde 88,8 pct. af præmieindtægterne i 1. - 3. kvartal 2005 mod 73,9 pct. i den samme periode året før. Stigningen skyldes udgifter til erstatninger på godt 1 mia. kr. i forbindelse med stormen 8. januar. Stormen belastede erstatningsprocenten med 16,2 procentpoint.

Topdanmarks genforsikringsdækning medførte, at udgifterne til storm- og storskader blev dækket af genforsikringsmarkedet. Således ventes nettoeffekten af stormen at blive en udgift på 180 mio. kr. Som følge af refusion fra genforsikringsmarkedet blev resultatet af genforsikring en indtægt på 11,5 pct. af præmieindtægten mod en udgift på 2,2 pct. i 1. - 3. kvartal sidste år.

Skadeforløbet, der viser udgifterne til erstatninger til kunder og resultatet af genforsikring set i forhold til præmieindtægter, steg fra 76,1 til 77,3.

Omkostningsprocenten faldt fra 15,8 i 1. - 3. kvartal 2004 til 14,8 i 1. - 3. kvartal 2005. Omkostningsprocenten for hele 2005 vil blive påvirket af omkostninger i forbindelse med udstedelse af medarbejderaktier i 4. kvartal svarende til en belastning af omkostningsprocenten på 0,2 procentpoint.

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) steg fra 91,9 i 1. - 3. kvartal 2004 til 92,1 i den samme periode i år. Heraf udgjorde effekten af stormudgiften 1,5 procentpoint (den del af stormudgiften efter refusion fra genforsikringsmarkedet, der lå ud over et normaliseret stormforløb). I 3. kvartal lå combined ratio på 89,1.

Inkluderet i combined ratio for 1. - 3. kvartal 2005 var en styrkelse af reserverne - såkaldte afløbstab - på 25 mio. kr. Det tilsvarende afløbstab i 1. - 3. kvartal 2004 lå på 144 mio. kr.

Alle Topdanmarks skadeforsikringsselskaber er i Finanstilsynets grønne lys. Det betyder, at selskaberne kan modstå en meget negativ markedsudvikling med blandt andet et samtidigt fald i aktieporteføljen på 30 pct., en ugunstig renteændring på 1 procentpoint og et fald i ejendomspriserne på 12 pct.

Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2005

Hovedtal - Skadeforsikring

Mio. kr.	Hele 2004	3. kvartal 2004	3. kvartal 2005	9 måneder 2004	9 måneder 2005
Præmieindtægter	7.894	1.967	2.117	5.867	6.269
Forsikringsteknisk rente	90	21	18	69	65
Erstatninger	-5.907	-1.490	-1.552	-4.334	-5.568
Nettogenforsikring	-161	-32	-31	-130	721
Omkostninger	-1.227	-294	-305	-926	-925
Teknisk resultat	689	172	247	546	562
Investeringsafkast	177	5	183	92	334
Resultat af skadeforsikring	866	177	430	638	896
Erstatningsprocent	74,8	75,7	73,3	73,9	88,8
Nettogenforsikringsprocent	2,0	1,6	1,4	2,2	-11,5
Skadeforløb	76,8	77,3	74,7	76,1	77,3
Omkostningsprocent	15,7	15,0	14,4	15,8	14,8
Combined ratio	92,5	92,3	89,1	91,9	92,1
Operating ratio	91,4	91,3	88,4	90,8	91,1

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til regnskabsbekendtgørelse i høring.

Livsforsikring

Resultatet af aktiviteterne i livsforsikring blev efter be-
regnet skat 84 mio. kr. for 1.- 3. kvartal 2005 mod 126
mio. kr. i den tilsvarende periode i 2004. Tilbagegang-
en skyldes, at investeringsresultatet i forhold til de tre
første kvartaler af 2004 ikke indeholder afkast af aktier
og instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.

Jf. årsrapporten for 2004 blev fordelingen af investe-
ringsafkastet fra og med 4. kvartal 2004 ændret, såle-
des at aktionærene ikke får andel i livsforsikringskon-
cernens aktieafkast.

Topdanmark Livsforsikring opdelte pr. 1. januar 2004
livsforsikringselskabet i to selskaber: Topdanmark

Livsforsikring (Liv I) med en ydelsesgaranti til kun-
derne på henholdsvis 1,5 pct. og 2,5 pct. og
Topdanmark Livsforsikring V (Liv V) med en ydelses-
garanti til kunderne på 4,5 pct. Begge selskaber er
datterselskaber af Topdanmark Liv Holding.

Resultatet i Topdanmark Liv Holding består af sum-
men af overskuddene fra Liv I og Liv V med fradrag af
finansieringsomkostninger. Disse overskud er bereg-
net efter livsforsikringselskabernes overskudsprincip,
jf. www.topdanmark.dk/ir → [Forret.grundlag](#) →
[Livsforsikring](#) → [Overskudsprincip](#).

Resultat - Livsforsikring

Mio. kr.	Hele 2004	3. kvartal 2004	3. kvartal 2005	9 måneder 2004	9 måneder 2005
Investeringsafkast af egenkapital	99	37	17	82	48
Risikotillæg	90	23	18	67	56
Resultat i Topdanmark Link	7	1	2	6	9
Beregnet skat	-18	-5	-11	-13	-24
Finansiering af Topdanmark Liv Holding	-22	-8	-1	-16	-5
Resultat af livsforsikring	156	48	25	126	84

Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2005

Resultatet for 1. - 3. kvartal 2005 var karakteriseret ved:

- Afkastet af investeringerne før PAL af kundemidler har været 10,4 pct. (14,1 pct. p.a.) i Liv I, der er Topdanmarks selskab for nye kunder, og 12,9 pct. i Liv V (17,5 pct. p.a.).
- Egenkapitalens investeringsafkast har for 1. - 3. kvartal 2005 været 4,9 pct. i Liv I (6,6 pct. p.a.) og 4,3 pct. i Liv V (5,8 pct. p.a.) som følge af, at afkastet ikke indeholder afkast af aktier og instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.
- Egenkapitalen oppebærer fuldt risikotillæg i Liv I og Liv V på grund af et positivt realiseret resultat.
- Det samlede risiko- og administrationsresultat efter bonus, som indgår i overskuddsdannelsen, viste et negativt resultat for 1. - 3. kvartal 2005 dels som følge af et ugunstigt forløb af invaliderisiko specielt i 1. kvartal, dels på grund af erhvervsomkostninger i forbindelse med et fortsat øget salg.

Investeringsafkastet af Liv I's kundemidler på 10,4 pct. er især præget af en pæn stigning på det danske aktiemarked, og Liv I's relativt større andel af danske aktier har dermed bidraget positivt til afkastet.

Det kollektive bonuspotentiale i Liv I er i 1. - 3. kvartal 2005 forøget med 340 mio.kr. og udgjorde 883 mio. kr. ved udgangen af kvartalet svarende til en bonusgrad på 10,6 pct.

I Liv V er afkastet af kundemidler på 12,9 pct. primært et resultat af gevinster på obligationssiden samt gevinster på optionsafdækningen, som tjener til afdækning af risikoen på de garanterede pensionsydelse ved faldende rente.

Det kollektive bonuspotentiale i Liv V er i 1. - 3. kvartal 2005 forøget med 178 mio. kr. og udgjorde ved udgangen af kvartalet 678 mio. kr. svarende til en bonusgrad på 8,6 pct.

Bruttopræmierne udgjorde 1.807 mio. kr. for 1. - 3. kvartal 2005 mod 1.681 mio. kr. for den tilsvarende periode sidste år, hvilket svarer til en stigning på 7,5 pct. Bruttopræmierne fordeler sig med en stigning på 14,2 pct. på løbende præmier og et fald på 7,0 pct. på engangsindskud.

De store engangspræmier i begyndelsen af 2004 i forbindelse med overførsel af nogle store firmapensionsordninger til Topdanmark forventes ikke gentaget i samme omfang i 2005. For hele 2005 er det Topdanmarks forventning, at de løbende præmier vil vokse med godt 10 pct. De samlede bruttopræmier inklusive engangspræmier forventes at vise en stigning på omkring 8 pct. mod tidligere en forventning i halvårsrapporten om vækst på 5 pct.

Markedsværdiprincippet i opgørelsen af livsforsikringshensættelserne betyder, at der fremkommer bonuspotentialer, der - i opgørelsen af Finanstilsynets stresstests - kan forbedre risikoscenerierne og bringe bedre balance i risikofordelingen mellem kunderne og egenkapitalen. Således indeholder livsforsikringshensættelserne ved udgangen af 3. kvartal 2005 bonuspotentiale på fripolicyerne på 1,6 mia. kr., som i stort omfang vil kunne anvendes til dækning af kundernes andel af eventuelle fremtidige kurstab.

Alle Topdanmarks livsforsikringselskaber befinder sig i Finanstilsynets grønne lys, hvilket betyder, at selskaberne kan modstå en meget negativ markedsudvikling med blandt andet et samtidigt aktiefald på 30 pct., en ugunstig renteændring på 1 procentpoint og et fald i ejendomspriserne på 12 pct.

Som supplement til disse finansielle stresstests er indført yderligere nøgletal til belysning af selskabernes følsomhed over for en givet negativ udvikling i forsikringsrisiciene. Det kan eksempelvis være effekten på egenkapitalen af ændringer i sammensætningen mellem dødelighed og invaliditet blandt kunderne.

Også disse opgørelser viser, at Liv I og Liv V kan modstå en meget negativ udvikling i forsikringsrisici.

Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2005

Hovedtal - Livsforsikring

Mio. kr.	Hele 2004	3. kvartal 2004	3. kvartal 2005	9 måneder 2004	9 måneder 2005
Præmier	2.285	429	538	1.681	1.807
Overført investeringsafkast f.e.r.	1.369	360	560	852	1.740
Forsikringsudgifter	-978	-212	-270	-724	-916
Ændring i livsforsikringshensættelser	-1.971	-450	-410	-1.284	-1.877
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-286	-50	-316	-191	-526
Ændring i hensættelser for unit-linked forsikringer	-120	-6	-33	-97	-17
Omkostninger	-224	-54	-64	-168	-182
Nettogenforsikring	3	0	-1	2	-3
Teknisk resultat	78	17	4	71	26
Investeringsafkast	102	33	32	70	100
Andre indtægter	1	1	0	1	1
Skat	-25	-3	-11	-16	-43
Resultat af livsforsikring	156	48	25	126	84

Investeringsaktiviteter

Resultatet af investeringsvirksomhed i 1. - 3. kvartal 2005 i Topdanmark eksklusiv Topdanmark Livsforsikring koncernen udgjorde 583 mio. kr. efter kursregulering af erstatningshensættelserne, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. Det tilsvarende resultat for de første ni måneder af 2004 udgjorde 378 mio. kr.

Afkastet i perioden var positivt påvirket af den gunstige udvikling på aktiemarkedene. Obligationsbeholdningernes rentefølsomhed har været på niveau med passivernes rentefølsomhed, og koncernens resultat har derfor ikke været nævneværdigt påvirket af udsving i det generelle renteniveau. Det samlede afkast i Topdanmark eksklusiv Topdanmark Livsforsikring koncernen udgjorde 4,6 pct. (6,2 pct. p.a.) efter kursregulering af erstatningshensættelserne.

Ultimo september 2005 besad koncernen eksklusiv livsforsikring rentebærende investeringsaktiver til en samlet værdi af 12.074 mio. kr. De rentebærende investeringsaktiver består hovedsageligt af konverterbare realkreditobligationer, pengemarkedsindskud og variabelt forrentede udenlandske værdipapirer. Rentefølsomheden - opgjort som en ændring i kursværdien ved en renteændring på 1 procentpoint - i Topdanmark koncernen eksklusiv livsforsikring er pr. 18. november opgjort til 25 mio. kr. og valutarisikoen - opgjort efter value-at-risk-metoden som størrelsen af det tab, der med en sandsynlighed på 97,5 pct. ikke vil blive overskredet - til 0,2 mio. kr. pr. dag efter skat.

Ved udgangen af september 2005 udgjorde investeringen i Topdanmark Liv Holding 904 mio. kr. af de samlede aktieinvesteringer på 2.182 mio. kr. Værdien af associerede virksomheder udgjorde 35 mio. kr. Aktier herudover havde en værdi af 1.243 mio. kr.

Den 18. november 2005 udgjorde aktieeksponeringen 1.423 mio. kr., når der ses bort fra positionerne i Topdanmark Liv Holding og associerede virksomheder, og når påvirkningen af finansielle instrumenter indregnes. Knap halvdelen af eksponeringen udgøres af positioner i danske, børsnoterede aktier.

Risikoforhold

I forhold til oplysningerne i halvårsrapporten er genforsikringsprogrammet vedrørende storm blevet øget pr. 1. november. Programmet er øget med 1 mia. kr. og dækker nu stormerstatninger op til 5 mia. kr. med et selvbehold på 110 mio. kr. (79 mio. kr. efter skat).

En opdateret oversigt over Topdanmarks risikoforhold fremgår af www.topdanmark.dk/ir → [Værdiskabelse](#) → [Værdiskabelse via aktiekursmodel](#) → [Risikoforhold](#).

Udvikling i egenkapitalen

Moderelskabets egenkapital blev i 1. - 3. kvartal 2005 øget med 296 mio. kr. til 3.663 mio. kr. Udviklingen i egenkapitalen svarer til periodens resultat på 810 mio. kr., tilbagekøb af egne aktier for 596 mio. kr. samt andre egenkapitalbevægelser på 82 mio. kr.

Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2005

Som omtalt i delårsrapporten for 1. kvartal 2005 har Finanstilsynet efter offentliggørelsen af årsrapporten besluttet at fortolke IFRS således, at der i fuldt omfang skal afsættes udskudt skat af ubeskattede sikkerhedsfonde i koncernregnskabet. Som følge heraf og ud fra en selskabsskattesats på 30 pct. blev koncernens egenkapital i åbningsbalancen reduceret med 417 mio. kr. i forhold til moderselskabets egenkapital.

Nedskrivningen af egenkapitalen er uden realøkonomisk betydning. Sikkerhedsfondene, som er henlagt i Topdanmark Forsikring, kommer kun til beskatning, såfremt de forsikringsmæssige hensættelser falder til under 90 pct. af niveauet ved udgangen af 1994. De forsikringsmæssige hensættelser udgjorde 2.443 mio. kr. ved udgangen af 1994 mod 8.232 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2005. Derfor vil et fald til 10 pct. under 1994-niveauet være et teoretisk fænomen. Beskatning vil således kun kunne indtræffe, hvis forsikringsbestanden overdrages, eller Topdanmark Forsikring ophører med at drive forsikringsvirksomhed.

Spørgsmålet om udskudt skat på sikkerhedsfonde gælder kun koncernregnskabet og ikke moderselskabet og datterselskaberne. Topdanmarks solvensmæssige forhold påvirkes derfor ikke.

Efter offentliggørelsen af delårsrapporten for 1. kvartal 2005 er selskabsskattesatsen nedsat fra 30 til 28 pct. Den nye selskabsskattesats indebærer, at hensættelsen til udskudt skat på sikkerhedsfonde nedsættes fra 417 mio. kr. til 389 mio. kr. Forskellen på 28 mio. kr. indtægtsføres i koncernresultatet, som herefter udgør 838 mio. kr.

Forventninger til fremtiden

På baggrund af et godt skadeforløb i 2. kvartal samt et bedre investeringsresultat end forudsat blev resultatprognosen for 2005 opjusteret med 100 mio. kr. til 800 - 900 mio. kr. i halvårsrapporten for 2005.

Ligeledes blev forventningen til combined ratio for 2005 ændret fra knap 93 til godt 92 i halvårsrapporten for 2005. På baggrund af udviklingen i 3. kvartal justeres forventningen til combined ratio for 2005 til et niveau lige under 92. Det svarer til, at combined ratio i 4. kvartal forventes at ligge omkring 91.

Hertil kommer, at investeringsresultatet i 3. kvartal og frem til 18. november har ligget over det forudsatte.

Derfor opjusteres resultatprognosen for 2005 med 125 mio. kr. til 925 - 1.025 mio. kr.

Resultatprognosen er under forudsætning af stormudgifter i 4. kvartal på 60 mio. kr, uændrede valutakurser, et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. i forhold til niveauet pr. 18. november 2005 samt et afkast af rentebærende investeringer på 2,97 pct. (den risikofri rente med et tillæg på 0,75 procentpoint).

Som resultat af den forbedrede kvalitet af Topdanmarks kundeportefølje og under forudsætning af et normaliseret niveau for stormudgifter på 115 mio. kr. forventes combined ratio for 2006 at ligge omkring 91.

Tilbagekøb af egne aktier

Opjusteringen af resultatprognosen for 2005 medfører, at Topdanmarks tilbagekøbsprogram tilsvarende øges med 125 mio. kr. til 725 - 825 mio. kr.

I betragtning af det fremskredne tidspunkt på året forventes det, at det forøgede tilbagekøb fortrinsvis vil ske i løbet af 2006.

På nuværende tidspunkt er der erhvervet Topdanmark-aktier for 646 mio. kr. i 2005.

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

Tilbagekøb af aktier er muligt

5. december 2005 - 20. februar 2006
27. marts 2006 - 1. maj 2006
7. juni 2006 - 31. juli 2006
4. september 2006 - 30. oktober 2006

Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

21. februar 2006 - 24. marts 2006
2. maj 2006 - 6. juni 2006
1. august 2006 - 1. september 2006
31. oktober 2006 - 1. december 2006

Medarbejderaktier

Som oplyst i fondsbørsmeddelelse nr. 11/2005 har bestyrelsen som følge af den positive resultatudvikling i de senere år samt en stor indsats fra medarbejderne, blandt andet i forbindelse med januarstormen, besluttet at udnytte bemyndigelsen i vedtægternes § 3 B til at udstede 60.000 medarbejderaktier. Emissionen vil foregå som en kombination af gratis aktier samt salg af medarbejderaktier til favørkurs.

Tegningsperioden er fastlagt til 21. - 25. november 2005. Medarbejderaktierne udstedes 25. november 2005.

Omkostningerne i forbindelse med udstedelsen af medarbejderaktier ligger på 15 mio. kr., som udgiftsføres i 4. kvartal. Omkostningerne, der er opgjort til dagsværdi i henhold til IFRS 2 om aktiebaseret aflønning, svarer til en belastning af omkostningsprocenten for 2005 på 0,2 procentpoint.

Det har hidtil været Topdanmarks politik at udstede medarbejderaktier hvert andet eller tredje år efter bestyrelsens skøn. Denne politik er nu justeret således, at bestyrelsen med baggrund i Topdanmarks samlede udvikling år for år tager stilling til, hvorvidt der skal udstedes medarbejderaktier for det enkelte år. En hyppigere udstedelse af medarbejderaktier vil medføre, at den enkelte tildeling vil blive reduceret tilsvarende.

Tegningsoptioner

Bestyrelsen har besluttet at udnytte bemyndigelsen i vedtægterne til at udstede tegningsoptioner. Den 2. januar 2006 udbydes 200.000 optioner, der hver giver ret til tegning af en aktie i Topdanmark til kursen på aktierne den 30. december 2005 (gennemsnittet af alle handler) med et tillæg på 10 pct.

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 halvårsregnskaber samt kvartalsmeddelelser.

Omkostningerne til udstedelse af tegningsoptionerne kan beregnes til 16 mio. kr., som udgiftsføres i 1. kvartal 2006. Omkostningen er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen under forudsætning af en aktiekurs på 500, en rente svarende til swapkurven den 18. november 2005, en fremtidig volatilitet på 26 pct. p.a., en selskabsskattesats på 28 pct., et udnyttelsesmønster som ved Topdanmarks tidligere tildelinger af aktieoptioner og i øvrigt i henhold til IFRS 2 om aktiebaseret aflønning.

Anvendt regnskabspraksis

Koncernen

Anvendt regnskabspraksis for Topdanmark koncernen følger fra 2005 kravene i de internationale regnskabsstandarder IFRS samt IFRS-bekendtgørelsen for finansielle virksomheder. Regnskabet for 1. - 3. kvartal 2005 følger indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS.

Koncernens åbningsbalance 1. januar 2004, resultatet for 2004 samt balancen pr. 31. december 2004 opgøres og præsenteres i henhold til IFRS 1, "Førstegangsimplementering af IFRS". Alle sammenligningstal for 2004 tilpasses IFRS.

De væsentligste ændringer vedrørende indregning og måling i forhold til den hidtidige regnskabspraksis er beskrevet i Topdanmarks årsrapport 2004, hvortil der henvises.

Idet årsrapporten for 2005 skal aflægges i henhold til de regnskabsregler, som er gældende pr. 31. december 2005, og da der stadig arbejdes med fortolkning af reglerne for branchen, vil der kunne komme ændringer til rapporteret resultat og egenkapital.

Moderselskabet

Anvendt regnskabspraksis for moderselskabet Topdanmark følger fra 2005 Finanstillsynets nye regnskabsbekendtgørelse, som med enkelte undtagelser er IFRS-forenelig.

Moderselskabets resultat og egenkapital er sammenfaldende med koncernens på nær udskudt skat af sikkerhedsfonde, som alene afsættes i koncernregnskabet.

Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2005

Resultat- og egenkapitaleffekt

Effekten af de ændrede regler på resultatet for 1. - 3. kvartal og året 2004 samt egenkapitalen 1. januar,

30. september og 31. december 2004 ses af nedenstående tabel.

2004 Mio. kr.	Egenkapital 1. januar	Resultat 9 måneder	Egenkapital 30. september	Resultat 2004	Egenkapital 31. december
Hidtil anvendt praksis	3.612	553	3.546	743	3.568
Ændringer					
Egne aktier	-437	-90	-414	-140	-437
Aktiebaseret aflønning	173	75	189	117	214
Udjævningshensættelser ekskl. arbejdsskade	148	2	150	8	156
Diskontering af erstatningshensættelser	190	16	206	12	202
Skadebehandlingsomkostninger	-204	0	-204	-3	-208
Goodwill	-48	60	11	79	31
Personaleydelser	-119	-4	-123	-6	-125
Udskudt skat ekskl. sikkerhedsfonde	-13	-8	-21	-22	-35
Øvrige	8	-6	10	-8	11
Skatteeffekt af praksisændringer	-6	-5	-12	-4	-10
	-308	40	-208	33	-201
Resultat og egenkapital moderselskabet	3.304	593	3.338	776	3.367
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-417	0	-417	0	-417
Resultat og egenkapital koncernen	2.887	593	2.921	776	2.950

Skat

Ud over en nedsættelse af selskabsskatteprocenten fra 30 til 28 medfører ændringer i selskabsskattebogen fra og med 2005 sambeskatning af alle selskaber i Topdanmark koncernen og samtidig fuld fordeling af selskabsskatten.

I forbindelse hermed overfører moderselskabet udskudte skatteaktiver og -forpligtelser til hidtil sambeskattede datterselskaber. Regnskabsmæssigt behandles de overførte beløb som kapitaltilførsel henholdsvis -nedsættelse.

I overensstemmelse med hidtidig praksis for moderselskabet føres skat i livsforsikringsselskaberne og døtre heraf under resultat af dattervirksomheder, mens skat i øvrige datterselskaber føres under skat, jf. nedenfor.

Hovedtal

Resultaterne for skadeforsikring og livsforsikring opgøres og præsenteres i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis, men før eliminering af intern husleje, som først fragår i koncernregnskabet.

Skat fordeles ikke til delregnskaberne med undtagelse af skat i livsforsikringsselskaberne og disses datterselskaber, idet skatten i livsforsikringsselskaberne i et vist omfang vedrører indtægter, som indgår i de forsikredes opsparing.

I tabellen nedenfor fremgår sammenhængen fra hovedtallene til koncernens resultatopgørelse.

Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2005

Mio.kr.	Skade	Liv	Ikke allokeret	Eliminering	Koncern
Skadeforsikring					
Præmieindtægter	6.269				6.269
Forsikringsteknisk rente (efter diskontering 176 mio. kr.)	65				65
Erstatninger	-5.568			14	-5.554
Nettogenforsikring	721				721
Omkostninger	-925			24	-901
Teknisk resultat skadeforsikring	562			38	600
Livsforsikring					
Præmier		1.807			1.807
Overført investeringsafkast		1.740		-4	1.736
Ydelser inkl. ændring i hensættelser		-3.336			-3.336
Nettogenforsikring		-3			-3
Omkostninger		-182		4	-178
Teknisk resultat livsforsikring		26		0	26
Investeringsafkast i alt	575	2.133	7	-42	2.673
Pensionsafkastskat		-293			-293
Overført til teknisk resultat	-241	-1.740		4	-1.977
Investeringsafkast	334	100	7	-38	403
Andre poster		1	-24		-23
Resultat før skat	896	127	-17	0	1.006
Skat	0	-43	-125		-168
Resultat	896	84	-142	0	838

Nøgletal skadeforsikring

I henhold til ny regnskabsbekendtgørelse i høring skal nøgletallene for skadeforsikring opgøres på grundlag af omkostninger inklusive husleje. Omkostningsprocent og erstatningsprocent beregnes derfor efter tillæg af den husleje, som er elimineret i koncernregnskabet.

Præsentation

I Finanstilsynets udkast til revideret regnskabsbekendtgørelse er regnskabsskemaerne tilpasset IFRS.

Moderselskabets og Topdanmark koncernens resultatopgørelse og balance tilpasses den endelige bekendtgørelse, når den foreligger.

De væsentligste ændringer til præsentationen i forhold til tidligere år fremgår af www.topdanmark.dk/ir → [Regnskaber](#) → [Overgang til IFRS 2005](#).

Finanskalender

Årsrapport for 2005:	14. marts 2006
Ordinær generalforsamling:	25. april 2006
Delårsrapport for 1. kvartal 2006:	23. maj 2006
Delårsrapport for 1. halvår 2006:	22. august 2006
Delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2006:	21. november 2006

Disclaimer

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

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

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 2005

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. - 3. kvartal 2005 for Topdanmark A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med de krav, som lov om finansiel virksomhed og Københavns Fondsbørs stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Endvidere er delårsrapporten for så vidt angår koncernen i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i de internationale regnskabsstandarder IFRS.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2005 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for 1. - 3. kvartal 2005.

Ballerup, den 22. november 2005

Direktion:

Michael Pram Rasmussen

Poul Almlund

Leif Larsen

/Niels Olesen

Bestyrelse:

Elvar Vinum
(formand)

Anders Knutsen
(næstformand)

Jørgen Ajslev

Ole Døssing Christensen

Luise Hanssing

Jens Maaløe

Peter Pryning

Annette Sadolin

Knud J. Vest

RESULTATOPGØRELSE • KONCERNEN

Mio. kr.	Hele 2004	9 måneder 2004	9 måneder 2005
PRÆMIEINDTÆGTER SKADE- OG LIVSFORSIKRING, I ALT	10.179	7.548	8.076
SKADEFORSIKRING			
Bruttopræmier	8.156	6.673	7.105
Afgivne forsikringspræmier	-806	-657	-673
Ændring i præmiehensættelser	-199	-746	-787
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser	-9	53	64
Præmieindtægter f.e.r.	7.142	5.323	5.709
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	90	69	65
Udbetalte erstatninger	-4.847	-3.514	-4.530
Modtaget genforsikringsdækning	387	287	932
Ændring i erstatningshensættelser	-1.046	-810	-1.024
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser	194	132	339
Erstatningsudgifter f.e.r.	-5.312	-3.905	-4.283
Bonus og præmierabatter	-63	-60	-49
Erhvervelsesomkostninger	-721	-546	-545
Administrationsomkostninger	-467	-350	-356
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber	72	55	59
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-1.116	-841	-842
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	741	586	600
LIVSFORSIKRING			
Bruttopræmier	2.285	1.681	1.807
Afgivne genforsikringspræmier	-5	-4	-5
Præmier f.e.r.	2.280	1.677	1.802
Overført investeringsafkast f.e.r.	1.364	848	1.736
Udbetalte ydelser	-975	-727	-910
Modtaget genforsikringsdækning	6	5	1
Ændring i erstatningshensættelser	-3	3	-6
Forsikringsydelser f.e.r.	-972	-719	-915
Ændring i livsforsikringshensættelser	-1.971	-1.284	-1.877
Ændring i genforsikringsandel	0	1	1
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.	-1.971	-1.283	-1.876
Bonus	-286	-191	-526
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter f.e.r.	-120	-97	-17
Erhvervelsesomkostninger	-112	-76	-84
Administrationsomkostninger	-107	-88	-94
Provision og gevinstandele fra genforsikringsselskaber	2	0	0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-217	-164	-178
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING	78	71	26

Sammenligningstallene er korrigeret

Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2005

RESULTATOPGØRELSE • KONCERNEN

Mio. kr.	Hele 2004	9 måneder 2004	9 måneder 2005
Teknisk resultat af skadeforsikring	741	586	600
Teknisk resultat af livsforsikring	78	71	26
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED			
Indtægter fra associerede virksomheder	35	25	36
Indtægter af investeringsejendomme	142	109	105
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.196	902	1.162
Kursreguleringer	967	466	1.531
Renteudgifter	-139	-97	-131
Administrationsomkostninger i f.m. investeringsvirksomhed	-33	-25	-30
Investeringsafkast, i alt	2.168	1.380	2.673
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-295	-221	-241
Pensionsafkastskat	-202	-125	-293
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-1.364	-848	-1.736
Andre indtægter	7	5	5
Andre omkostninger	-33	-26	-28
RESULTAT FØR SKAT	1.100	822	1.006
Skat	-324	-229	-168
PERIODENS RESULTAT	776	593	838
Resultat pr. aktie	36,7	27,7	42,3
Resultat pr. aktie udvandet	35,8	27,0	41,3

Sammenligningstallene er korrigeret

Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2005

AKTIVER • KONCERNEN

Mio. kr.	31. december 2004	30. september 2004	30. september 2005
Goodwill	441	441	441
Andre immaterielle aktiver	91	54	103
IMMATERIELLE AKTIVER	532	495	544
Driftsmidler	110	108	94
Domicilejendomme	662	664	647
Ejendomme under opførelse	53	35	173
MATERIELLE AKTIVER	825	807	914
Investeringsejendomme	2.132	2.164	2.123
Kapitalandele i associerede virksomheder	155	145	288
Kapitalandele	3.650	3.470	4.772
Investeringsforeningsandele	23	4	0
Obligationer	20.185	17.593	25.069
Pantesikrede udlån	171	199	97
Udlån til associerede virksomheder	126	130	155
Andre udlån	132	123	28
Afledte finansielle instrumenter	769	508	1.113
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	25.056	22.027	31.234
Genforsikringsdepoter	16	16	1
INVESTERINGSAKTIVER	27.359	24.352	33.646
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	494	470	548
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	107	161	160
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	27	27	29
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	527	465	888
Genforsikringsandele af de forsikringsmæssige hensættelser, i alt	661	653	1.077
Tilgodehavender hos forsikringstagere	224	276	320
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	228	168	228
Andre tilgodehavender	58	122	132
Tilgodehavende renter samt optjent leje	401	300	397
Periodeafgrænsningsposter	89	89	107
Øvrige aktiver	123	22	30
TILGODEHAVENDER OG ØVRIGE AKTIVER	1.784	1.630	2.291
LIKVIDER	3.382	4.887	2.164
AKTUELLE SKATTEAKTIVER	105	67	37
UDSKUDTE SKATTEAKTIVER	79	182	80
AKTIVER, I ALT	34.560	32.890	40.224

Sammenligningstallene er korrigeret

Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2005

PASSIVER • KONCERNEN

Mio. kr.	31. december 2004	30. september 2004	30. september 2005
AKTIEKAPITAL	219	227	207
RESERVER	2.731	2.694	3.067
EGENKAPITAL, I ALT	2.950	2.921	3.274
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	0	0	249
Præmiehensættelser	2.388	2.935	3.175
Garanterede ydelser	9.035	8.159	11.488
Bonuspotentialer på fremtidige præmier	5.322	5.351	4.907
Bonuspotentialer på fripolicer	1.750	1.909	1.589
Livsforsikringshensættelser i alt	16.107	15.419	17.984
Erstatningshensættelser	8.176	7.803	9.655
Kollektivt bonuspotentialer	1.043	949	1.562
Hensættelser til bonus og præmierabatter	51	52	55
Hensættelser for unit-linked kontrakter	499	472	536
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGS- KONTRAKTER, I ALT	28.264	27.630	32.967
Pensioner og lignende forpligtelser	105	102	78
Udskudte skatteforpligtelser	0	0	99
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	417	417	389
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT	522	519	566
GENFORSIKRINGSDEPOTER	21	19	27
Konvertible gældsbreve	346	342	392
Gæld til kreditinstitutter	1.730	470	1.558
Afledte finansielle instrumenter	80	48	94
FINANSIELLE FORPLIGTELSE, I ALT	2.156	860	2.044
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	7	1	2
Gæld i forbindelse med genforsikring	49	52	83
Anden gæld	542	753	831
Periodeafgrænsningsposter	48	42	161
Gæld, i alt	646	848	1.077
AKTUELLE SKATTEFORPLIGTELSE	1	93	20
PASSIVER, I ALT	34.560	32.890	40.224

Sammenligningstillene er korrigeret.

Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2005

RESULTATOPGØRELSE • MODERSELSKABET

Mio. kr.	Hele 2004	9 måneder 2004	9 måneder 2005
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.117	841	1.006
Renter og udbytter m.v.	9	6	3
Kursreguleringer	-1	-4	-5
Renteudgifter	-19	-13	-15
Administrationsomkostninger i f.m. investeringsvirksomhed	-3	-2	-2
Investeringsafkast, i alt	1.103	828	987
Andre omkostninger	-28	-22	-24
RESULTAT FØR SKAT	1.075	806	963
Skat	-299	-213	-153
PERIODENS RESULTAT	776	593	810

Sammenligningstallene er korrigeret.

Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2005

BALANCE • MODERSELSKABET

Mio. kr.	31. december 2004	30. september 2004	30. september 2005
AKTIVER			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.272	4.020	4.488
Obligationer	31	32	26
Afledte finansielle instrumenter	1	1	0
Andre finansielle investeringsaktiver i alt	32	33	26
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	4.304	4.053	4.514
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	62	99	170
Andre tilgodehavender	0	1	0
TILGODEHAVENDER, I ALT	62	100	170
Driftsmidler	6	7	6
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	3	3	5
Aktuelle skatteaktiver	73	0	0
Udskudte skatteaktiver	54	146	4
ANDRE AKTIVER, I ALT	136	156	15
Tilgodehavende renter samt optjent leje	1	0	1
AKTIVER, I ALT	4.503	4.309	4.700

PASSIVER

Aktiekapital	219	227	207
Opskrivningshenlæggelser	709	1.068	1.670
Overført overskud	2.439	2.043	1.786
EGENKAPITAL, I ALT	3.367	3.338	3.663
Pensioner og lignende forpligtelser	1	1	0
Gæld til kreditinstitutter	740	410	500
Gæld til tilknyttede virksomheder	380	438	509
Afledte finansielle instrumenter	11	10	12
Aktuelle skatteforpligtelser	0	92	12
Anden gæld	4	20	4
GÆLD, I ALT	1.135	970	1.037
PASSIVER, I ALT	4.503	4.309	4.700

Sammenligningstallene er korrigeret.