

# Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

25. november 2003 Meddelelse nr. 15/2003

Topdanmarks bestyrelse har i dag godkendt den ureviderede delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003. Hovedelementerne er:

- Overskuddet for perioden januar – september 2003 blev 742 mio. kr. efter skat og efter overførsel af 48 mio. kr. til udjævningshensættelser. I samme periode sidste år var resultatet et underskud på 163 mio. kr., hvortil kom en engangsindtægt på 112 mio. kr., som blev ført direkte over egenkapitalen.
- Cash flowet steg fra 73 mio. kr. i de første tre kvartaler af 2002 til 888 mio. kr. i de første tre kvartaler i år.
- Cash flow pr. aktie steg fra 2,7 kr. til 35,3 kr.
- Præmieindtægten steg i de første ni måneder af 2003 med 10,9 pct. på skadeforsikring og 17,4 pct. på livsforsikring.
- For hele 2003 opjusteres den forventede præmie-vækst på skadeforsikringsområdet fra 9 – 10 pct. til omkring 10 pct. På livsforsikringsområdet forventes fortsat en vækst i 2003 på omkring 20 pct.
- Omkostningsprocenten for de første tre kvartaler faldt fra 20,3 i 2002 til 19,7 i 2003.
- Combined ratio faldt fra 99,7 i de første tre kvartaler i 2002 til 95,1. For 2003 og 2004 forventes combined ratio fortsat at ligge i et niveau på henholdsvis 96 og 95.
- Reserverne på fortrinsvis personrelaterede skader er i perioden januar – september 2003 styrket med 148 mio. kr. svarende til en belastning af combined ratio på 2,8 procentpoint.
- Investeringsafkastet i Topdanmark Livsforsikring lå på 7,2 pct. for perioden januar – september 2003 (9,7 pct. p.a.).
- Det kollektive bonuspotentiale i Topdanmark Livsforsikring er steget fra 3,5 pct. ultimo 2002 til 5,1 pct.

- Udviklingen på finansmarkederne samt udviklingen i vejrrelaterede skader har været bedre end forudsat i halvårsrapporten for 2003. Derfor opjusteres resultatprognosen for 2003 med yderligere 155 mio. kr. til 800 – 900 mio. kr. efter skat.
- Opjusteringen af resultatprognosen for 2003 medfører, at tilbagekøbsprogrammet for 2003 opjusteres med 150 mio. kr., så det nu lyder på 700 – 800 mio. kr. I betragtning af det fremskredne tidspunkt på året forventes det, at et forøget tilbagekøb fortrinsvis vil ske i løbet af 2004.
- Denne kvartalsmeddelelse anbefales læst i sammenhæng med Topdanmarks internetbaserede factbook: [www.topfacts.dk](http://www.topfacts.dk).
- På [www.topdanmark.dk/webcast](http://www.topdanmark.dk/webcast) præsenterer adm. direktør Michael Pram Rasmussen finansielle highlights for de tre første kvartaler af 2003 og kommenterer forventninger til fremtiden.
- Med udgangspunkt i kvartalsmeddelelsen og webcast afholdes telefonkonference i dag kl. 15:00 (CET), hvor der er mulighed for at stille spørgsmål til adm. direktør Michael Pram Rasmussen og direktør Poul Almlund. Telefonkonferencen foregår på engelsk.  
  
Tilmelding kan ske på:  
UK dial-in-nummer +44 (0) 207 162 0180  
US dial-in-nummer +1 334 3236 203  
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

Direktør Poul Almlund  
Telefon 4474 3453

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

### Indhold

|    |  |
|----|--|
| 1  | Sammendrag                             |
| 3  | Hoved- og nøgletal                     |
| 4  | 1. –3. kvartal i hovedtræk             |
| 4  | Skadeforsikring                        |
| 5  | Livsforsikring                         |
| 7  | Moderselskabet m.v.                    |
| 7  | Investeringsaktiviteter                |
| 8  | Afskrivning af goodwill                |
| 8  | Skat                                   |
| 8  | Risikoforhold                          |
| 8  | Aktieposten i Danske Bank              |
| 8  | Forventninger til fremtiden            |
| 9  | Tilbagekøb af Topdanmark-aktier        |
| 9  | Medarbejderaktier og tegningsoptioner  |
| 9  | Anvendt regnskabspraksis               |
| 9  | Finanskalender                         |
| 10 | Topdanmark koncernen resultatopgørelse |
| 12 | Topdanmark koncernen aktiver           |
| 13 | Topdanmark koncernen passiver          |
| 14 | Topdanmark A/S resultatopgørelse       |
| 15 | Topdanmark A/S aktiver                 |
| 16 | Topdanmark A/S passiver                |

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 2003

### Hoved- og nøgletal

| Mio. kr.   | Hele<br>2002 | 3. kvartal<br>2002 | 3. kvartal<br>2003 | 9 måneder<br>2002 | 9 måneder<br>2003 | 9 måneder<br>2003 |
|--|--------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|  |              |                    |                    |                   |                   | EUR mio.**        |
| <b>Præmieindtægter:</b>  |              |                    |                    |                   |                   |                   |
| Skadeforsikring  | 6.465        | 1.663              | 1.793              | 4.780             | 5.303             | 714               |
| Livsforsikring   | 1.660        | 277                | 378                | 1.200             | 1.408             | 190               |
|  | 8.125        | 1.940              | 2.171              | 5.980             | 6.711             | 904               |
| <b>Resultater:</b>   |              |                    |                    |                   |                   |                   |
| Skadeforsikring (før goodwill)   | 200          | -311               | 97                 | -56               | 620               | 84                |
| Livsforsikring   | 83           | -61                | 25                 | -25               | 118               | 16                |
| Moderselskab m.v.  | 55           | -42                | 87                 | 8                 | 150               | 20                |
| Resultat før goodwill og skat  | 338          | -414               | 209                | -73               | 888               | 120               |
| <b>Goodwill</b>  | -79          | -20                | -20                | -59               | -59               | -8                |
| <b>Skat</b>  | -75          | 42                 | -26                | -31               | -87               | -12               |
| <b>Periodens resultat</b>  | 184          | -392               | 163                | -163              | 742               | 100               |
| <b>Engangskorrektion liv<br/>ført på egenkapitalen</b>                           | 112          | 0                  | 0                  | 112               | 0                 | 0                 |
| <b>Periodens indtjening inkl. engangskorrektion</b>                              | 296          | -392               | 163                | -51               | 742               | 100               |
| Egenkapital primo  | 3.640        | 3.484              | 3.609              | 3.640             | 3.321             | 448               |
| Periodens indtjening inkl. engangskorrektion                                     | 296          | -392               | 163                | -51               | 742               | 100               |
| Tilbagekøb af egne aktier  | -615         | -148               | -189               | -645              | -480              | -65               |
| <b>Egenkapital ultimo</b>  | 3.321        | 2.944              | 3.583              | 2.944             | 3.583             | 483               |
| <b>Gennemsnitligt antal aktier (1.000)</b>                                       | 26.975       | 26.515             | 24.238             | 27.330            | 25.134            | 25.134            |
| <b>Nøgletal</b>  |              |                    |                    |                   |                   |                   |
| <b>Periodens resultat i pct. af egenkapitalen*</b>                               | 5,3          | -11,9              | 4,5                | -4,8              | 21,1              | 21,1              |
| <b>Periodens indtjening inkl. engangskorrektion<br/>i pct. af egenkapitalen*</b> | 8,7          | -11,9              | 4,5                | -1,5              | 21,1              | 21,1              |
| <b>Cash flow pr. aktie *</b>   | 18           | -16                | 9                  | 3                 | 35                | 4,7               |
| <b>Periodens indtjening inkl. engangskorrektion<br/>pr. aktie *</b>              | 11           | -15                | 7                  | -2                | 30                | 4,0               |
| <b>Indre værdi *</b>   | 127          | 113                | 149                | 113               | 149               | 20,1              |
| <b>Tilbagekøb pr. aktie</b>  | 24           | 6                  | 8                  | 25                | 20                | 2,7               |
| <b>Aktiekurs ultimo</b>  | 203          | 181                | 293                | 181               | 293               | 39,5              |
| * Korrigeret for tilbagekøbte aktier   |              |                    |                    |                   |                   |                   |
| <b>Skadeforsikring</b>   |              |                    |                    |                   |                   |                   |
| Erstatningsprocent   | 75,9         | 78,2               | 69,5               | 77,3              | 70,5              |                   |
| Afgiven forretning i procent   | 2,7          | 0,6                | 6,2                | 2,1               | 4,9               |                   |
| Skadeforløb  | 78,6         | 78,8               | 75,7               | 79,4              | 75,4              |                   |
| Omkostningsprocent   | 20,2         | 19,1               | 19,2               | 20,3              | 19,7              |                   |
| Combined ratio   | 98,8         | 97,9               | 94,9               | 99,7              | 95,1              |                   |

\*\* Omregnet til gældende EUR-kurs pr. 30. september 2003 (kurs 742,56)

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

### 1. – 3. kvartal i hovedtræk

Resultatet for de første tre kvartaler af 2003 blev et overskud på 742 mio. kr. efter skat og efter overførsel af 48 mio. kr. til udjævningshensættelserne. I den tilsvarende periode i 2002 var resultatet et underskud på 163 mio. kr., hvortil kom en engangsindtægt på 112 mio. kr., som blev ført over egenkapitalen.

Resultatet på 742 mio. kr. svarer til en forrentning af egenkapitalen efter skat på 21,1 pct. for perioden (29,0 pct p.a.). Cash flow steg fra 73 mio. kr. i de første ni måneder af 2002 til 888 mio. kr. i den samme periode i år - svarende til 25,2 pct. af den gennemsnitlige egenkapital.

Som følge af det stigende cash flow og tilbagekøbet af Topdanmark-aktier steg cash flow pr. aktie fra 2,7 kr. til 35,3 kr.

Topdanmark reducerede pr. 19. september sin aktiepost i Danske Bank på 1,6 pct. til et niveau, så den

herefter svarer til en almindelig porteføljeinvestering. Salget af aktierne i Danske Bank medførte en regnskabsmæssig gevinst på 168 mio. kr., hvilket er 23 mio. kr. mere end forudsat i halvårsrapporten for 2003, der blev offentliggjort 18. august 2003.

I forhold til resultatprognosen for 2003, som blev meddelt i halvårsrapporten, er 3. kvartal forløbet bedre end forventet. Baggrunden er, ud over gevinsten fra salget af Danske Bank-aktierne, at der har været færre skader forårsaget af vejret end oprindeligt forudsat.

Egenkapitalen blev i perioden fra januar til september forøget med 262 mio. kr. Udviklingen i egenkapitalen svarer til periodens resultat på 742 mio. kr. reduceret med en nedskrivning på 480 mio. kr. i forbindelse med tilbagekøb af aktier i Topdanmark.

### Resultatudvikling

| Mio. kr.                                 | Hele<br>2002 | 3. kvartal<br>2002 | 3. kvartal<br>2003 | 9 måneder<br>2002 | 9 måneder<br>2003 |
|--|--------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Skadeforsikring                          | 349          | -20                | 104                | 135               | 452               |
| Danske Bank*                             | -149         | -291               | -7                 | -191              | 168               |
| Livsforsikring                           | 83           | -61                | 25                 | -25               | 118               |
| Moderselskab m.v.                        | 55           | -42                | 87                 | 8                 | 150               |
| Resultat før goodwill og skat            | 338          | -414               | 209                | -73               | 888               |
| Goodwill                                 | -79          | -20                | -20                | -59               | -59               |
| Skat                                     | -75          | 42                 | -26                | -31               | -87               |
| <b>Periodens resultat</b>                | <b>184</b>   | <b>-392</b>        | <b>163</b>         | <b>-163</b>       | <b>742</b>        |
| Indtægt efter skat ført på egenkapitalen | 112          | 0                  | 0                  | 112               | 0                 |
| <b>Periodens indtjening</b>              | <b>296</b>   | <b>-392</b>        | <b>163</b>         | <b>-51</b>        | <b>742</b>        |

\*Til og med 19. september 2003, hvor hovedparten af beholdningen blev afviklet

### Skadeforsikring

Resultatet af skadeforsikring blev 452 mio. kr. i de første ni måneder af 2003. I samme periode sidste år var det tilsvarende resultat 135 mio. kr. Resultatet er eksklusivt resultatet af Topdanmarks aktiepost i Danske Bank til og med 19. september 2003 og afskrivninger af goodwill.

Præmieindtægterne steg i forhold til de første tre kvartaler af 2002 med 10,9 pct. til 5.303 mio. kr. Godt 3 procentpoint af fremgangen i præmieindtægterne skyldes ekstraordinære præmieforhøjelser i forbindelse med erstatningsansvarsloven pr. 1. juli 2002.

For 3. kvartal var fremgangen i præmieindtægterne på 7,8 pct. i forhold til perioden året før. Herved er den tilfredsstillende udvikling i den organiske vækst fortsat i 3. kvartal 2003. Topdanmarks forbedrede konkurrencemæssige position har således medført en nettotilgang af kunder i hovedparten af forretningsområderne. For hele 2003 opjusteres den forventede præmie-vækst fra 9 – 10 pct. til omkring 10 pct.

Erstatningsprocenten faldt fra 77,3 i de tre første kvartaler af 2002 til 70,5 i samme periode i år. Faldet i erstatningsprocenten skyldes bl.a., at Topdanmark i de første ni måneder af 2003 ikke i samme omfang

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

som i samme periode i 2002 har været ramt af skader forårsaget af storme, skybrud og brande.

Det lave niveau for storskader har betydet, at færre skader blev dækket af Topdanmarks genforsikringsprogram. Nettoudgiften til genforsikring steg derfor fra 2,1 pct. af præmieindtægten i de tre første kvartaler af 2002 til 4,9 pct. i den tilsvarende periode i år.

Skadeforløbet (erstatningsprocenten og nettogenforsikringsprocenten lagt sammen) faldt således fra 79,4 til 75,4.

Omkostningsprocenten faldt fra 20,3 i de tre første kvartaler af 2002 til 19,7 i år. Topdanmark aktiverer

ikke salgsomkostninger. Trods øgede salgsomkostninger som følge af den organiske vækst ventes det, at omkostningsprocenten for hele 2003 vil ligge under 20.

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) faldt herefter fra 99,7 i de første tre kvartaler af 2002 til 95,1 i samme periode i år.

Reserverne på fortrinsvis personrelaterede skader (ulykkes-, motoransvars- og arbejdsskadeforsikring) er styrket med 148 mio. kr. i de tre første kvartaler af 2003 svarende til en belastning af combined ratio på 2,8 procentpoint.

### Hovedtal - Skadeforsikring

| Mio. kr.                               | Hele<br>2002 | 3. kvartal<br>2002 | 3. kvartal<br>2003 | 9 måneder<br>2002 | 9 måneder<br>2003 |
|--|--------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Bruttopræmieindtægter                  | 6.465        | 1.663              | 1.793              | 4.780             | 5.303             |
| Forsikringsteknisk rente               | 46           | -42                | 53                 | 12                | 60                |
| Erstatninger                           | -4.901       | -1.301             | -1.245             | -3.695            | -3.739            |
| Afgiven forretning                     | -175         | -9                 | -111               | -102              | -258              |
| Omkostninger                           | -1.308       | -318               | -344               | -968              | -1.047            |
| Udjævningshensættelser                 | 95           | 29                 | -23                | 92                | -48               |
| Forsikringsteknisk resultat            | 222          | 22                 | 123                | 119               | 271               |
| Finansindtægter eksklusive Danske Bank | 127          | -42                | -19                | 16                | 181               |
| Skadeforsikring før Danske Bank        | 349          | -20                | 104                | 135               | 452               |
| Danske Bank *                          | -149         | -291               | -7                 | -191              | 168               |
| <b>Skadeforsikring</b>                 | <b>200</b>   | <b>-311</b>        | <b>97</b>          | <b>-56</b>        | <b>620</b>        |
| Erstatningsprocent                     | 75,9         | 78,2               | 69,5               | 77,3              | 70,5              |
| Afgiven forretning i procent           | 2,7          | 0,6                | 6,2                | 2,1               | 4,9               |
| Skadeforløb                            | 78,6         | 78,8               | 75,7               | 79,4              | 75,4              |
| Omkostningsprocent                     | 20,2         | 19,1               | 19,2               | 20,3              | 19,7              |
| Combined ratio                         | 98,8         | 97,9               | 94,9               | 99,7              | 95,1              |

\* Til og med 19. september 2003, hvor hovedparten af beholdningen blev afviklet

### Livsforsikring

Driftsresultatet af aktiviteterne i livsforsikring blev for de første tre kvartaler af 2003 på 118 mio. kr. mod -25 mio. kr. for samme periode i 2002.

Resultatet er beregnet efter livsforsikringselskabets overskudsprincip, hvor overskuddet tager udgangs-

punkt i det opnåede investeringsafkast og forøges med et risikotillæg, hvis dette kan rummes inden for et positivt realiseret resultat, jf. afsnittet [Markedsforhold/livsforsikring/overskudsprincip](#) på [www.topfacts.dk](http://www.topfacts.dk).

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

### Resultat Livsforsikring

| Mio. kr.                                      | Hele<br>2002 | 3. kvartal<br>2002 | 3. kvartal<br>2003 | 9 måneder<br>2002 | 9 måneder<br>2003 |
|---|--------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Investeringsafkast                            | 44           | -21                | 14                 | -5                | 80                |
| Resultat i Topdanmark Link                    | -20          | -10                | -1                 | -20               | 2                 |
| Risikotillæg                                  | 49           | 13                 | 12                 | 37                | 36                |
| 25 pct. af risiko- og administrationsresultat | 10           | -3                 | 0                  | 3                 | 0                 |
| Overført skyggekonto                          | 0            | -40                | 0                  | -40               | 0                 |
| Resultat af livsforsikring                    | 83           | -61                | 25                 | -25               | 118               |

Afkastet af investeringerne har i årets tre første kvartaler været 7,2 pct. (9,7 pct. p.a.).

I kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal var det realiserede resultat for lille til at oppebære risikotillæg, og det manglende risikotillæg på 12 mio. kr. blev derfor overført til skyggekontoen til indtægtsførsel i et senere kvartal med positivt realiseret resultat.

På baggrund af det relativt høje investeringsafkast, der blev opnået i 2. og 3. kvartal 2003, kan der oppebæres risikotillæg for de tre første kvartaler af 2003 på 36 mio. kr. Det har således været muligt at indhente det manglende risikotillæg fra 1. kvartal 2003 på 12 mio. kr. i den efterfølgende del af 2003.

På grund af Topdanmark Livsforsikrings relativt høje bonusreserver blev aktieeksponeringen fastholdt, selvom aktiemarkederne faldt kraftigt i 2002 og i 1. kvartal 2003. Topdanmark Livsforsikring har således med en aktieeksponering på cirka 17,5 pct. ved udgangen af 3. kvartal 2003 været begunstiget af de pæne stigninger på aktiemarkederne i 2. og 3. kvartal. Efter at være faldet i 1. og 2. kvartal er det generelle renteniveau steget i 3. kvartal og er nu tilbage på niveauet fra begyndelsen af året. I dette lys vurderes investeringsafkastet at være meget tilfredsstillende.

Bruttopræmierne udgjorde efter tre kvartaler af 2003 1.408 mio. kr. mod 1.200 mio. kr. for samme periode i 2002, svarende til en stigning på 17,4 pct.

Bruttopræmierne fordeler sig med en stigning i de løbende præmier på 19,7 pct. og en stigning i engangsindskuddene på 12,1 pct. Væksten i de løbende præmier er fordelt med 31,9 pct. på firmaordninger, 1,7 pct. på individuelle ordninger og 15,2 pct. på gruppeordninger.

For hele 2003 forventes fortsat en stigning i bruttopræmierne, inklusive engangsindskud, på cirka 20 pct.

Engangsindskuddenes andel af den samlede præmieindtægt varierer meget fra år til år afhængigt af, om der tegnes store ordninger. Topdanmark Livsforsikrings fokus er derfor fortsat rettet mod at vokse på det mere stabile marked for løbende præmier, der kommer igen år efter år. Det er målsætningen, at væksten i porteføljen af løbende præmier kan fortsætte i 2004 med en stigning på 10 pct.

Pr. 1. januar 2003 har Topdanmark Livsforsikring i lighed med andre livsforsikringselskaber skiftet princip for opgørelsen af livsforsikringshensættelser, således at disse nu opgøres efter et markedsværdiprincip. Konsekvensen heraf er, at livsforsikringshensættelserne opgøres ved anvendelse af en nul kuponrente struktur reduceret med et sikkerhedstillæg. Endvidere er livsforsikringshensættelserne baseret på de bedst mulige skøn over alle risici, herunder død, invaliditet og omkostninger. Det tidligere lovaktiv, som blev anvendt til at periodisere erhvervelsesomkostningerne ud over forsikringens løbetid, er bortfaldet med de nye regler, hvorfor erhvervelsesomkostningerne til nye forsikringer slår fuldt ud igennem i etableringsåret.

Det kollektive bonuspotentiale er i årets tre første kvartaler forøget fra 389 mio. kr. til 653 mio. kr. Stigningen skyldes primært, at kunderne i perioden har fået tilskrevet afkast med 4,5 pct. p.a., hvilket er lavere end det opnåede investeringsafkast i perioden. Ved udgangen af 3. kvartal 2003 udgjorde bonusreserven således 5,1 pct. mod 3,5 pct. ved udgangen af 2002.

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

Overgangen til markedsværdiprincippet i opgørelsen af livsforsikringshensættelserne betyder, at der i opgørelsen af Finanstilsynets stresstests fremkommer bonuspotentialer, der kan forbedre risikoscenarierne og bringe bedre balance i risikofordelingen mellem kunderne og egenkapitalen. Således indeholder livsforsikringshensættelserne pr. 30. september 2003 bonuspotentiale på fripolicerne på 1,6 mia. kr., som i stort omfang vil kunne anvendes til dækning af kundernes andel af eventuelle kurstab.

Med en bonusreserve på 5,1 pct. sammenholdt med en egenkapitalreserve på 7,4 pct. udgjorde Topdanmark Livsforsikrings reserve 12,5 pct. ved udgangen af 3. kvartal 2003 til at modstå fremtidige kursfald. Hertil kommer de ovenfor anførte bonuspotentialer på fripolicer.

Topdanmark Livsforsikring er som hidtil i Finanstilsynets grønne lys, hvilket betyder, at selskabet kan modstå en meget negativ markedsudvikling med blandt andet et samtidigt aktiefald på 30 pct., en renteændring på 1 procentpoint og et fald i ejendomspriserne på 12 pct.

I 3. kvartal har Topdanmark Livsforsikring indgået aftaler med flere fagforbund om salg af forsikring mod ufrivillig arbejdsløshed. Forsikringerne gør det muligt for forbundenes medlemmer at supplere arbejdsløshedsdækningen fra A-kassen med dækning fra forsikringen i tilfælde af ufrivillig arbejdsløshed.

Der er stor interesse for ordningerne, og det forventes, at Topdanmark Livsforsikring vil indgå flere lignende aftaler.

### Hovedtal - Livsforsikring

| Mio. kr.  | Hele<br>2002 | 3. kvartal<br>2002 | 3. kvartal<br>2003 | 9 måneder<br>2002 | 9 måneder<br>2003 |
|---|--------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Præmier   | 1.660        | 277                | 378                | 1.200             | 1.408             |
| Teknisk investeringsafkast                          | 463          | -101               | 150                | 47                | 841               |
| Forsikringsydelse                                   | -892         | -182               | -188               | -705              | -622              |
| Ændring i livsforsikringshensættelser               | -1.254       | -380               | -112               | -859              | -969              |
| Ændring i kollektivt bonuspotentiale                | 407          | 400                | -127               | 566               | -264              |
| Ændring i hensættelser for unit-linked forsikringer | -119         | 6                  | -19                | -109              | -146              |
| Omkostninger  | -192         | -44                | -59                | -138              | -181              |
| Afgiven forretning                                  | -5           | -2                 | -1                 | -4                | 5                 |
| Teknisk resultat                                    | 68           | -26                | 22                 | -2                | 72                |
| Investeringsafkast m.m. i øvrigt                    | 52           | -16                | 13                 | 7                 | 74                |
| Skat  | -37          | -19                | -10                | -30               | -28               |
| <b>Resultat af livsforsikring</b>                   | <b>83</b>    | <b>-61</b>         | <b>25</b>          | <b>-25</b>        | <b>118</b>        |

### Moderselskabet m.v.

Resultatet i moderselskabet m.v. steg fra 8 mio. kr. i de første ni måneder af 2002 til 150 mio. kr. i den tilsvarende periode i år. En del af Topdanmark koncernens investeringsmæssige positioner, herunder programmet for aktieoptioner for den samlede ledelsesgruppe i Topdanmark koncernen, er afdækket i moderselskabet. Afdækningen af programmet i de tre første kvartaler af 2003 har givet en regnskabsmæssig gevinst på 144 mio. kr., som modsvares af en tilsvarende udgiftsførsel i datterselskaberne. Den samlede resultatmæssige effekt af aktieoptionsprogrammet er således 0 kr. på koncernbasis.

### Investeringsaktiviteter

Resultatet af Topdanmarks investeringsvirksomhed i årets første tre kvartaler udgjorde 683 mio. kr. inklusive indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I samme periode 2002 udgjorde det tilsvarende investeringsresultat 94 mio. kr. Resultatet er eksklusiv resultatet af investeringsvirksomheden i Topdanmark Livsforsikring.

Afkastet af Topdanmarks aktiepost i Danske Bank udgjorde 168 mio. kr. i året til og med 19. september, hvor aktieposten blev nedbragt til en almindelig porteføljeinvestering.

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

Fraregnet afkastet på 168 mio. kr. på aktieposten i Danske Bank svarer periodens afkast til en forrentning på 6,9 pct. (9,3 pct. p.a.). Afkastet betragtes som tilfredsstillende.

Ultimo september 2003 besad koncernen eksklusive Topdanmark Livsforsikring rentebærende investeringsaktiver til en samlet værdi af 8.268 mio. kr. De rentebærende investeringsaktiver består hovedsagelig af konverterbare realkreditobligationer, pengemarkedsindskud og variabelt forrentede udenlandske værdipapirer. Rentefølsomheden i Topdanmark koncernen eksklusive livsforsikring er pr. 21. november opgjort til 40,3 mio. kr. og valutarisikoen til 0,5 mio. kr. pr. dag efter skat.

Koncernens samlede investeringer i aktier bestod ved udgangen af 3. kvartal 2003 for størstedelens vedkommende af investeringen i Topdanmark Livsforsikring (1.319 mio. kr.). Herudover er investeringerne i porteføljeaktier øget til 665 mio. i forlængelse af reduktionen af posten i Danske Bank.

Den 21. november 2003 udgjorde aktieeksponeringen efter skat 566 mio. kr., når der ses bort fra positionen i Topdanmark Livsforsikring, og når påvirkningen af finansielle instrumenter indregnes. Størstedelen af Topdanmarks investeringer i aktier er placeret i danske aktier noteret på Københavns Fondsbørs.

### Afskrivning af goodwill

Der er ligesom i samme periode sidste år afskrevet 59 mio. kr. på goodwill. I henhold til Topdanmarks regnskabsprincipper afskrives goodwill over ti år.

### Skat

For de første tre kvartaler af 2003 blev der udgiftsført skat på 87 mio. kr. mod 31 mio. kr. i den tilsvarende periode sidste år. Skatteudgiften er stort set ikke likviditetskrævende, men blot en regulering af skatteaktivet.

### Risikoforhold

Risikoforholdene er ikke ændret væsentligt i forhold til oplysningerne i årsrapporten for 2002, jf. afsnittet [Risikoforhold](#) på [www.topfacts.dk](http://www.topfacts.dk).

### Aktieposten i Danske Bank

Topdanmark reducerede 19. september sin aktiepost på 1,6 pct. i Danske Bank, så den svarer til en almindelig porteføljeinvestering.

Det er Topdanmarks grundlæggende opfattelse, at selskabets værditilvækst fortrinsvis bør ske gennem accept af forsikringsmæssige risici og kun i mindre grad gennem accept af finansielle risici. Investeringen i Danske Bank, som udgjorde 1.431 mio. kr. ved offentliggørelsen af halvårsrapporten for 2003, har været en markant afvigelse fra dette princip. Derfor har det været Topdanmarks hensigt at reducere aktieposten, så snart dette kunne ske uden skattemæssige konsekvenser.

Topdanmark har anvendt proventuet ved salget af aktierne i Danske Bank til:

- Køb af obligationer
- Køb af porteføljeaktier
- Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

### Forventninger til fremtiden

I kvartalsrapporten for 1. kvartal 2003 og i halvårsrapporten for 2003 blev resultatprognosen for Topdanmarks egen drift opjusteret først med 25 mio. kr. og siden med yderligere 75 mio. kr., således at resultatprognosen for 2003 i halvårsrapporten for 2003 lød på 500 – 600 mio. kr. med tillæg af 145 mio. kr. for aktieposten i Danske Bank, i alt 645 – 745 mio. kr.

For den resterende del af 2003 forventes et normalt skadeforløb. For hele 2003 er der prognoseteknisk forudsat vejrligsskader på 115 mio. kr. I den forløbne del af 2003 har Topdanmark haft skybrudsskader på knap 30 mio. kr. Sæsonen for storme løber normalt fra november til februar. I 4. kvartal forventes derfor stormskader på knap 90 mio. kr. På denne baggrund forventes combined ratio for 2003 uændret at ligge i niveauet 96.

Udviklingen på finansmarkederne samt udviklingen i vejrrelaterede skader har været bedre end forudsat i halvårsrapporten for 2003. Derfor opjusteres resultatprognosen for 2003 med 155 mio. kr. til 800 – 900 mio. kr. Denne resultatforventning er under forudsætning af uændrede valutakurser, et stabilt renteniveau og et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. i forhold til kursniveauet pr. 21. november 2003.



## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

For 2004 forventes combined ratio fortsat at ligge i niveauet 95.

### Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

I halvårsrapporten blev tilbagekøbsprogrammet for 2003 opjusteret med 100 mio. kr. til 450 – 550 mio. kr. I forlængelse af reduktionen af aktieinvesteringen i Danske Bank blev tilbagekøbsprogrammet for 2003 yderligere forøget med 100 mio. kr. til 550 – 650 mio. kr.

Opjusteringen af resultatprognosen for 2003 medfører, at Topdanmarks tilbagekøbsprogram øges med yderligere 150 mio. kr., jf. Topdanmarks tilbagekøbsmodel i afsnittet [værdiskabelse/kapitalstruktur](#) på [www.topfacts.dk](http://www.topfacts.dk).

Tilbagekøbsprogrammet for 2003 ligger således på 700 – 800 mio. kr. I betragtning af det fremskredne tidspunkt på året forventes det imidlertid, at et øget tilbagekøb fortrinsvis vil ske i løbet af 2004.

På nuværende tidspunkt er der i forbindelse med tilbagekøbsprogrammet tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 558 mio. kr. i 2003.

### Medarbejderaktier og tegningsoptioner

Som følge af den positive udvikling i Topdanmarks resultat har bestyrelsen besluttet at udstede 200.000 medarbejderaktier, jf. fondsbrøksmeddelelse nr. 13/2003. Medarbejderaktieemissionen vil ske i perioden 24. – 28. november 2003.

Som konsekvens af ændrede skatteregler har bestyrelsen besluttet at lade Topdanmarks hidtidige aktieoptionsprogram til direktion og ledende medarbejdere afløse af et aktieoptionsprogram baseret på tegnings-

optioner (warrants). I denne forbindelse har bestyrelsen besluttet at udnytte bemyndigelsen i vedtægterne til at udstede tegningsoptioner. Den 2. januar 2004 udbydes 275.000 optioner, der hver giver ret til tegning af en aktie i Topdanmark til kursen på aktierne den 30. december 2003 (gennemsnit af alle handler) med tillæg af 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 optioner.

Optionerne kan ikke udnyttes senere end tre bankdage efter offentliggørelsen af det årsregnskab, der aflægges for det foregående år i det femte år efter erhvervelsen af optionerne. I den mellemliggende periode kan optionerne udnyttes indtil tre bankdage efter Topdanmarks offentliggørelse af hel- og halvårsregnskaber samt kvartårsmeddelelser.

Omkostningen til udstedelse af tegningsoptionerne kan beregnes til cirka 15 mio. kr. Omkostningen er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen under forudsætning af en aktiekurs på 309,86, en rente svarende til nul kuponrenten beregnet ud fra swapkurven den 24. november 2003, en fremtidig volatilitet på 26 pct. p.a., en selskabsskattesats på 30 pct. og et udnyttelsesmønster som ved Topdanmarks tidligere tildelinger af aktieoptioner.

### Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 2002 bortset fra opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser i livsforsikring, som i henhold til Finanstilsynets bestemmelser skal optages til markedsværdi.

### Finanskalender

Årsrapport / årsregnskabsmeddelelse for 2003:

Ordinær generalforsamling:

Regnskabsmeddelelse for 1. kvartal 2004:

Regnskabsmeddelelse for 1. halvår 2004:

9. marts 2004

20. april 2004

17. maj 2004

16. august 2004

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

### Topdanmark koncernen

#### Resultatopgørelse

| Mio. kr.   | Hele<br>2002 | 9 måneder<br>2002 | 9 måneder<br>2003 |
|--|--------------|-------------------|-------------------|
| <b>SKADEFORSIKRING</b>                                     |              |                   |                   |
| <b>Præmieindtægter</b>                                     |              |                   |                   |
| Bruttopræmier  | 6.713        | 5.448             | 6.029             |
| Afgivne genforsikringspræmier                              | -645         | -558              | -662              |
| Ændring i bruttopræmiehensættelser                         | -219         | -648              | -703              |
| Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser        | -7           | 71                | 117               |
| Præmieindtægter f.e.r.                                     | 5.842        | 4.313             | 4.781             |
| Forsikringsteknisk rente f.e.r.                            | 46           | 12                | 60                |
| <b>Erstatningsudgifter</b>                                 |              |                   |                   |
| Udbetalte bruttoerstatninger                               | -4.616       | -3.441            | -3.330            |
| Modtaget genforsikringsdækning                             | 436          | 340               | 267               |
| Ændring i bruttoerstatningshensættelser                    | -285         | -254              | -409              |
| Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser   | -10          | 7                 | -29               |
| Erstatningsudgifter f.e.r.                                 | -4.475       | -3.348            | -3.501            |
| Bonus og præmierabatter                                    | -29          | -20               | -23               |
| <b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger</b>               |              |                   |                   |
| Erhvervelsesomkostninger                                   | -516         | -374              | -412              |
| Administrationsomkostninger                                | -792         | -594              | -635              |
| Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber    | 51           | 38                | 49                |
| Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt         | -1.257       | -930              | -998              |
| Ændring i udjævningshensættelser                           | 95           | 92                | -48               |
| <b>Teknisk resultat af skadeforsikring</b>                 | <b>222</b>   | <b>119</b>        | <b>271</b>        |
| <b>LIVSFORSIKRING</b>                                      |              |                   |                   |
| <b>Præmier</b>   |              |                   |                   |
| Bruttopræmier  | 1.660        | 1.200             | 1.408             |
| Afgivne genforsikringspræmier                              | -3           | -2                | -3                |
| Præmier f.e.r.   | 1.657        | 1.198             | 1.405             |
| Overført investeringsafkast f.e.r.                         | 463          | 47                | 841               |
| <b>Forsikringsydelse</b>                                   |              |                   |                   |
| Udbetalte ydelser  | -887         | -695              | -617              |
| Modtaget genforsikringsdækning                             | 13           | 9                 | 138               |
| Ændring i erstatningshensættelser                          | -5           | -10               | -5                |
| Forsikringsydelse f.e.r.                                   | -879         | -696              | -484              |
| <b>Ændring i livsforsikringshensættelser</b>               |              |                   |                   |
| Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser                | -1.254       | -859              | -969              |
| Ændring i genforsikringsandel                              | -15          | -11               | -130              |
| Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.               | -1.269       | -870              | -1.099            |
| <b>Bonus</b>   |              |                   |                   |
| Ændring i kollektivt bonuspotentiale                       | 407          | 566               | -264              |
| <b>Ændring i hensættelser for unit-linked forsikringer</b> |              |                   |                   |
| Ændring i bruttohensættelser for unit-linked forsikringer  | -119         | -109              | -146              |
| <b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger</b>               |              |                   |                   |
| Erhvervelsesomkostninger                                   | -96          | -68               | -100              |
| Administrationsomkostninger                                | -96          | -70               | -81               |
| Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt         | -192         | -138              | -181              |
| <b>Teknisk resultat af livsforsikring</b>                  | <b>68</b>    | <b>-2</b>         | <b>72</b>         |

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

### Topdanmark koncernen

#### Resultatopgørelse

| Mio. kr.   | Hele<br>2002 | 9 måneder<br>2002 | 9 måneder<br>2003 |
|--|--------------|-------------------|-------------------|
| Teknisk resultat af skadeforsikring                              | 222          | 119               | 271               |
| Teknisk resultat af livsforsikring                               | 68           | -2                | 72                |
| <b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>                        |              |                   |                   |
| <b>Indtægter af investeringsaktiver</b>                          |              |                   |                   |
| Indtægter fra tilknyttede virksomheder                           | 4            | 6                 | 4                 |
| Indtægter fra associerede virksomheder                           | 61           | 12                | 2                 |
| Indtægter af grunde og bygninger                                 | 179          | 130               | 162               |
| Renter og udbytter m.v.  | 923          | 723               | 816               |
| Realiserede gevinster på investeringsaktiver                     | 249          | 125               | 147               |
| Indtægter af investeringsaktiver i alt                           | 1.416        | 996               | 1.131             |
| Urealiserede gevinster på investeringsaktiver                    | 0            | 0                 | 616               |
| <b>Udgifter i tilknytning til investeringsaktiver</b>            |              |                   |                   |
| Administrationsomkostninger                                      | -29          | -22               | -21               |
| Renteudgifter  | -31          | -21               | -43               |
| Udgifter i tilknytning til investeringsaktiver i alt             | -60          | -43               | -64               |
| Urealiserede tab på investeringsaktiver                          | -531         | -914              | 0                 |
| Valutakursregulering   | 82           | 68                | 37                |
| Pensionsafkastskat   | -8           | 46                | -113              |
| <b>Investeringsafkast i alt</b>                                  | <b>899</b>   | <b>153</b>        | <b>1.607</b>      |
| Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed | -317         | -248              | -188              |
| Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed        | -463         | -47               | -841              |
| Andre ordinære indtægter   | 4            | 2                 | 5                 |
| Andre ordinære udgifter  | -3           | -2                | -4                |
| Omkostninger i moderselskabet                                    | -22          | -17               | -17               |
| <b>Resultat før afskrivning på goodwill og skat</b>              | <b>388</b>   | <b>-42</b>        | <b>905</b>        |
| Afskrivning på goodwill  | -79          | -59               | -59               |
| <b>Resultat før skat</b>   | <b>309</b>   | <b>-101</b>       | <b>846</b>        |
| Skat   | -125         | -62               | -104              |
| <b>Periodens resultat</b>  | <b>184</b>   | <b>-163</b>       | <b>742</b>        |

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

### Topdanmark koncernen

#### Aktiver

| Mio. kr.   | 31. december<br>2002 | 30. september<br>2002 | 30. september<br>2003 |
|--|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Immaterielle aktiver</b>                                    | 575                  | 578                   | 513                   |
| <b>Investeringsaktiver</b>                                     |                      |                       |                       |
| Grunde og bygninger  | 2.649                | 2.590                 | 2.646                 |
| Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder        |                      |                       |                       |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder                       | 24                   | 26                    | 28                    |
| Kapitalandele i associerede virksomheder                       | 108                  | 72                    | 116                   |
| Udlån til associerede virksomheder                             | 196                  | 196                   | 182                   |
| Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt  | 328                  | 294                   | 326                   |
| Andre finansielle investeringsaktiver                          |                      |                       |                       |
| Kapitalandele  | 3.590                | 3.437                 | 3.019                 |
| Investeringsforeningsandele                                    | 57                   | 52                    | 62                    |
| Obligationer   | 14.895               | 14.620                | 16.382                |
| Pantesikrede udlån   | 363                  | 373                   | 281                   |
| Andre udlån  | 102                  | 102                   | 94                    |
| Indlån i kreditinstitutter                                     | 1.345                | 264                   | 2.704                 |
| Afledte finansielle instrumenter                               | 582                  | 578                   | 440                   |
| Andre finansielle investeringsaktiver i alt                    | 20.934               | 19.426                | 22.982                |
| Genforsikringsdepoter  | 16                   | 16                    | 16                    |
| Investeringsaktiver i alt                                      | 23.927               | 22.326                | 25.970                |
| <b>Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked forsikringer</b> | 106                  | 106                   | 264                   |
| <b>Tilgodehavender</b>   |                      |                       |                       |
| Tilgodehavender hos forsikringstagere                          | 272                  | 246                   | 297                   |
| Tilgodehavender hos forsikringselskaber                        | 254                  | 279                   | 178                   |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder                   | 123                  | 127                   | 102                   |
| Andre tilgodehavender  | 83                   | 112                   | 120                   |
| Tilgodehavender i alt  | 732                  | 764                   | 697                   |
| <b>Andre aktiver</b>   |                      |                       |                       |
| Driftsmidler   | 118                  | 131                   | 93                    |
| Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender                  | 383                  | 236                   | 254                   |
| Egne aktier  | 381                  | 218                   | 441                   |
| Skatteaktiv  | 383                  | 424                   | 297                   |
| PAL-aktiv  | 92                   | 133                   | 4                     |
| Øvrige   | 27                   | 29                    | 23                    |
| Andre aktiver i alt  | 1.384                | 1.171                 | 1.112                 |
| <b>Periodeafgrænsningsposter</b>                               |                      |                       |                       |
| Tilgodehavende renter samt optjent leje                        | 234                  | 242                   | 267                   |
| Andre periodeafgrænsningsposter                                | 71                   | 78                    | 89                    |
| Periodeafgrænsningsposter i alt                                | 305                  | 320                   | 356                   |
| <b>Aktiver i alt</b>   | <b>27.029</b>        | <b>25.265</b>         | <b>28.912</b>         |

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

### Topdanmark koncernen

#### Passiver

| Mio. kr.   | 31. december<br>2002 | 30. september<br>2002 | 30. september<br>2003 |
|--|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Egenkapital</b>                                     |                      |                       |                       |
| Aktiekapital   | 269                  | 269                   | 254                   |
| Overkurs ved emission                                  | 11                   | 11                    | 11                    |
| Reserver   |                      |                       |                       |
| Reserve for egne aktier                                | 381                  | 218                   | 441                   |
| Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode | 33                   | 0                     | 717                   |
| Reserver i alt   | 414                  | 218                   | 1.158                 |
| Overført overskud                                      | 2.627                | 2.446                 | 2.160                 |
| Egenkapital i alt                                      | 3.321                | 2.944                 | 3.583                 |
| <b>Forsikringsmæssige hensættelser</b>                 |                      |                       |                       |
| Præmiehensættelser                                     |                      |                       |                       |
| Bruttohensættelser                                     | 1.973                | 2.402                 | 2.677                 |
| Genforsikringsandel                                    | -88                  | -167                  | -206                  |
| Præmiehensættelser f.e.r.                              | 1.885                | 2.235                 | 2.471                 |
| Livsforsikringshensættelser                            |                      |                       |                       |
| Garanterede ydelser                                    | 7.706                | 7.652                 | 7.480                 |
| Bonuspotentiale på fremtidige præmier                  | 3.880                | 3.571                 | 4.704                 |
| Bonuspotentiale på fripolicer                          | 1.246                | 1.214                 | 1.582                 |
| Genforsikringsandel                                    | -158                 | -163                  | -28                   |
| Livsforsikringshensættelser f.e.r.                     | 12.674               | 12.274                | 13.738                |
| Erstatningshensættelser                                |                      |                       |                       |
| Bruttohensættelser                                     | 6.034                | 5.975                 | 6.609                 |
| Genforsikringsandel                                    | -431                 | -447                  | -402                  |
| Erstatningshensættelser f.e.r.                         | 5.603                | 5.528                 | 6.207                 |
| Hensættelser til bonus og præmierabatter               | 29                   | 20                    | 21                    |
| Udjævningshensættelser                                 | 169                  | 173                   | 217                   |
| Kollektivt bonuspotentiale                             | 389                  | 229                   | 653                   |
| Forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. i alt           | 20.749               | 20.459                | 23.307                |
| <b>Hensættelser for unit-linked forsikringer</b>       |                      |                       |                       |
| Bruttohensættelser                                     | 119                  | 110                   | 265                   |
| <b>Hensættelser til andre risici og omkostninger</b>   |                      |                       |                       |
| Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser   | 4                    | 4                     | 4                     |
| Hensættelser til skatter                               | 0                    | 16                    | 0                     |
| Andre hensættelser                                     | 1                    | 9                     | 1                     |
| Hensættelser til andre risici og omkostninger i alt    | 5                    | 29                    | 5                     |
| <b>Genforsikringsdepoter</b>                           | 136                  | 140                   | 8                     |
| <b>Gæld</b>  |                      |                       |                       |
| Gæld i forbindelse med direkte forsikring              | 3                    | 3                     | 5                     |
| Gæld i forbindelse med genforsikring                   | 49                   | 72                    | 81                    |
| Konvertible gældsbreve                                 | 0                    | 0                     | 388                   |
| Gæld til kreditinstitutter                             | 2.026                | 856                   | 503                   |
| Afledte finansielle instrumenter                       | 91                   | 54                    | 197                   |
| Selskabsskat   | 7                    | 44                    | 19                    |
| Anden gæld   | 476                  | 521                   | 494                   |
| Gæld i alt   | 2.652                | 1.550                 | 1.687                 |
| <b>Periodeafgrænsningsposter</b>                       | 47                   | 33                    | 57                    |
| <b>Passiver i alt</b>                                  | <b>27.029</b>        | <b>25.265</b>         | <b>28.912</b>         |

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

### Topdanmark A/S

#### Resultatopgørelse

| Mio. kr.   | Hele<br>2002 | 9 måneder<br>2002 | 9 måneder<br>2003 |
|--|--------------|-------------------|-------------------|
| <b>Indtægter af investeringsaktiver</b>                |              |                   |                   |
| Indtægter fra tilknyttede virksomheder                 | 232          | -136              | 691               |
| Renter og udbytter m.v.                                | 14           | 14                | 5                 |
| Realiserede gevinster på investeringsaktiver           | 65           | 56                | 17                |
| Indtægter af investeringsaktiver i alt                 | 311          | -66               | 713               |
| Urealiserede gevinster på investeringsaktiver          | 0            | 0                 | 137               |
| <b>Udgifter i tilknytning til investeringsaktiver:</b> |              |                   |                   |
| Administrationsomkostninger                            | -3           | -2                | -2                |
| Renteudgifter  | -25          | -18               | -13               |
| Udgifter i tilknytning til investeringsaktiver i alt   | -28          | -20               | -15               |
| Urealiserede tab på investeringsaktiver                | -1           | -29               | 0                 |
| Valutakursregulering                                   | -1           | 0                 | 11                |
| <b>Investeringsafkast i alt</b>                        | 281          | -115              | 846               |
| Omkostninger i moderselskabet                          | -22          | -17               | -17               |
| <b>Resultat før skat</b>                               | 259          | -132              | 829               |
| Skat   | -75          | -31               | -87               |
| <b>Periodens resultat</b>                              | 184          | -163              | 742               |

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

### Topdanmark A/S

#### Aktiver

| Mio. kr.                                       | 31. december<br>2002 | 30. september<br>2002 | 30. september<br>2003 |
|--|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Investeringsaktiver</b>                     |                      |                       |                       |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder       | 2.827                | 2.852                 | 3.511                 |
| Investeringer i tilknyttede virksomheder i alt | 2.827                | 2.852                 | 3.511                 |
| Andre finansielle investeringsaktiver          |                      |                       |                       |
| Obligationer                                   | 52                   | 97                    | 44                    |
| Afledte finansielle instrumenter               | 3                    | 1                     | 3                     |
| Andre finansielle investeringsaktiver i alt    | 55                   | 98                    | 47                    |
| Investeringsaktiver i alt                      | 2.882                | 2.950                 | 3.558                 |
| <b>Tilgodehavender</b>                         |                      |                       |                       |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder   | 484                  | 233                   | 111                   |
| Andre tilgodehavender                          | 0                    | 0                     | 1                     |
| Tilgodehavender i alt                          | 484                  | 233                   | 112                   |
| <b>Andre aktiver</b>                           |                      |                       |                       |
| Driftsmidler                                   | 1                    | 0                     | 1                     |
| Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender  | 5                    | 5                     | 4                     |
| Egne aktier                                    | 363                  | 202                   | 436                   |
| Skatteaktiv                                    | 346                  | 380                   | 266                   |
| Øvrige   | 1                    | 2                     | 3                     |
| Andre aktiver i alt                            | 716                  | 589                   | 710                   |
| <b>Periodeafgrænsningsposter</b>               |                      |                       |                       |
| Tilgodehavende renter samt optjent leje        | 1                    | 5                     | 0                     |
| Periodeafgrænsningsposter i alt                | 1                    | 5                     | 0                     |
| <b>Aktiver i alt</b>                           | <b>4.083</b>         | <b>3.777</b>          | <b>4.380</b>          |

## Topdanmarks delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2003

### Topdanmark A/S

#### Passiver

| Mio. kr.   | 31. december<br>2002 | 30. september<br>2002 | 30. september<br>2003 |
|--|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Egenkapital</b>                                     |                      |                       |                       |
| Aktiekapital   | 269                  | 269                   | 254                   |
| Overkurs ved emission                                  | 11                   | 11                    | 11                    |
| Reserver   |                      |                       |                       |
| Reserve for egne aktier                                | 381                  | 218                   | 441                   |
| Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode | 33                   | 0                     | 717                   |
| Reserver i alt   | 414                  | 218                   | 1.158                 |
| Overført overskud                                      | 2.627                | 2.446                 | 2.160                 |
| Egenkapital i alt                                      | 3.321                | 2.944                 | 3.583                 |
| <b>Hensættelser til andre risici og omkostninger</b>   |                      |                       |                       |
| Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser   | 2                    | 2                     | 1                     |
| <b>Gæld</b>  |                      |                       |                       |
| Gæld til kreditinstitutter                             | 736                  | 732                   | 422                   |
| Gæld til tilknyttede virksomheder                      | 1                    | 87                    | 354                   |
| Afledte finansielle instrumenter                       | 9                    | 5                     | 9                     |
| Selskabsskat   | 5                    | 1                     | 6                     |
| Anden gæld   | 9                    | 6                     | 5                     |
| Gæld i alt   | 760                  | 831                   | 796                   |
| <b>Passiver i alt</b>                                  | <b>4.083</b>         | <b>3.777</b>          | <b>4.380</b>          |

#### Egenkapitalforklaring

|                           |              |              |              |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Egenkapital primo         | 3.640        | 3.640        | 3.321        |
| Engangskorrektion         | 146          | 146          | 0            |
| Skat heraf                | -34          | -34          | 0            |
| Periodens resultat        | 184          | -163         | 742          |
| Tilbagekøb af egne aktier | -615         | -645         | -480         |
| <b>Egenkapital ultimo</b> | <b>3.321</b> | <b>2.944</b> | <b>3.583</b> |