

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999

Til Københavns Fondsbørs

Årsregnskabsmeddelelse 1998 for Topdanmark

Topdanmarks bestyrelse har i dag godkendt det reviderede årsregnskab for 1998. Hovedelementerne i regnskabsmeddelelsen er:

- 1998 blev et rigtig godt år for Topdanmark med en resultatfremgang efter skat fra 411 mio. kr. i 1997 til 906 mio. kr. i 1998.
- Korrigeret for ekstraordinære forhold og skat blev det underliggende driftsresultat 508 mio. kr. i 1998 mod 371 mio. kr. i 1997, en stigning på 37%. Det underliggende driftsresultat i 1998 svarer til en egenkapitalforrentning på 13,6 pct.
- Topdanmark havde i 1998 en præmiefremgang inden for skadeforsikring på 6,7 pct. og på 15,1 pct. inden for livs- og pensionsforsikring, heraf 15,4 pct. på løbende præmie. Hermed udbyggede Topdanmark positionen på det danske forsikringsmarked i 1998.
- Primært som en følge af et ekstraordinært gunstigt skadeforløb er combined ratio i Topdanmark koncernen faldet fra 100,0 i 1997 til 95,1 i 1998.
- For regnskabsåret 1998 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der udloddes 250 mio. kr. svarende til 28 pct. af årets overskud. Det er hensigten, at udlodningen finder sted i form af tilbagekøb af Topdanmark-aktier.
- Resultatet for 1999 ventes ikke at blive påvirket af ekstraordinære forhold og indtægtsførsel af skat. Under forudsætning af uændrede valutakurser, et stabilt renteniveau og et aktieafkast på 7 pct. i forhold til kursniveauet pr. 23. marts 1999 forventes i 1999 et resultat før skat på 480 - 540 mio. kr. Dette kan sammenlignes med det underliggende driftsresultat på 508 mio. kr. i 1998. Efter skat ventes i 1999 et resultat på 380 - 420 mio. kr.
- Denne regnskabsmeddelelse samt Topdanmarks årsrapport for 1998 kan pr. d.d. læses på Topdanmarks IR-side på Internettet: www.topdanmark.dk/ir

Eventuelle henvendelser:

Adm. direktør Michael Pram Rasmussen
Telefon 44 74 31 45

Direktør Poul Almlund
Telefon 44 74 34 53

Kommunikations- og IR-chef Steffen Heegaard
Telefon 44 74 40 17

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 2 af 20

Topdanmark Koncernen

Hovedtal og nøgletal

Mio. kr.	1998	1997	1996	1995	1994
Hovedtal					
Præmieindtægter:					
Skadeforsikring	3.984	3.735	3.398	3.064	2.867
Livsforsikring	1.986	1.305	995	1.005	577
	5.970	5.040	4.393	4.069	3.444
Forsikring:					
Topdanmark Forsikring ekskl. Liv	696	263	237	178	100
Topdanmark Liv	87	50	36	32	31
Øvrige	0	0	0	-6	4
Resultat af forsikring i alt	783	313	273	204	135
Øvrige aktiviteter	9	11	-12	-68	-379
Moderselskab	-15	91	19	-110	-213
Resultat før skat	777	415	280	26	-457
Skat	129	-4	-8	0	4
Årets resultat	906	411	272	26	-453
Underliggende driftsresultat	508	371	281	130	-441
Ekstraordinære forhold	269	44	-1	-104	-16
Skat	129	-4	-8	0	4
Årets resultat	906	411	272	26	-453
Egenkapital	4.127	3.338	2.917	2.645	2.252
Nøgletal					
Forrentning af egenkapital (%)	24	13	10	1	-19
Resultat pr. aktie *	231	105	69	7	-157
Indre værdi *	1.069	843	744	675	718
Udlodning pr. aktie * **	65	30	0	0	0
Kurs ultimo	1.255	1.295	678	660	727
* Efter fradrag af tilbagekøbte aktier					
** I form af tilbagekøb af egne aktier.					
Skadeforsikring					
Erstatningsprocent	70,4	74,3	75,5	76,0	75,8
Omkostningsprocent	23,6	24,0	24,8	25,8	26,1
Afgiven forretning i procent	1,1	1,7	4,1	2,8	0,1
Combined ratio	95,1	100,0	104,4	104,6	102,0

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 3 af 20

1998 i korte træk

1998 blev et rigtig godt år for Topdanmark. En solid resultatfremgang blev kombineret med en udbygning af Topdanmarks position på det danske forsikringsmarked.

Resultatet efter skat steg fra 411 mio. kr. i 1997 til 906 mio. kr. i 1998.

Korrigeret for ekstraordinære forhold og skat på i alt 398 mio. kr. steg det underliggende driftsresultat fra 371 mio. kr. i 1997 til 508 mio. kr. i 1998 svarende til en stigning på 37 pct. Det underliggende driftsresultat svarer til en egenkapitalforrentning på 13,6 pct. og anses for tilfredsstillende set i forhold til Topdanmarks risikoprofil.

Årets resultat overstiger Topdanmarks egne resultatforventninger for 1998. I halvårsmeddelelsen for 1998 blev resultatforventningerne for det underliggende driftsresultat således opjusteret til 425 - 475 mio. kr.

Årets resultat kan sammenfattes således:

Resultatudvikling

Mio. kr.	1998	1997
Underliggende driftsresultat	508	371
Ekstraordinære forhold	269	44
Skat	129	-4
Årets resultat	906	411

Fremgangen i det underliggende driftsresultat er sket trods en fortsat opbygning af udjævningshensættelser. I 1998 blev der overført 78 mio. kr. til udjævningshensættelser i Topdanmark Forsikring og Topdanmark Arbejdsskadeforsikring mod 40 mio. kr. i 1997. Hertil kom lavere finansindtægter som en følge af det generelle rentefald i 1998. Den positive udvikling skyldes resultatfremgang i koncernens kerneforretning: skade- samt livs- og pensionsforsikring. Navnlig er det positivt, at det forsikringstekniske resultat i skadeforsikringsforretningen steg med 165 mio. kr. i 1998 og korrigeret for udjævningshensættelser med i alt 203 mio. kr.

Resultatfremgangen er opnået samtidig med en præmiefremgang inden for både skadeforsikring (6,7 pct.) og livs- og pensionsforsikring (15,1 pct.). Både præmiefremgangen på skadeforsikring og på løbende præmie på livs- og pensionsforsikring (15,4 pct.) oversteg den generelle markedstilvækst i 1998. Stigningstakterne i 1998 var imidlertid lavere end i 1997 og afspejler den intensive-rede konkurrencemæssige situation på det danske forsikringsmarked.

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 4 af 20

Resultatet af ekstraordinære forhold steg fra 44 mio. kr. i 1997 til 269 mio. kr. i 1998. Hovedårsagen til stigningen i ekstraordinære forhold i 1998 var en gevinst på 262 mio. kr. i forbindelse med etableringen af Kapital Holding, som er resultatet af fusionen mellem BG Bank og Realkredit Danmark.

I 1998 blev der samlet indtægtsført skat på 129 mio. kr. mod en skattebetaling i 1997 på 4 mio. kr. Indtægtsførslen af skat skyldes vedtagelse af den såkaldte Pinsepakke, der medførte, at forsikringselskaber er skattepligtige af alle former for indtægter. Lovændringen betød, at Topdanmarks skattemæssige underskud for tidligere år og andre skatteaktiver fik en værdi, hvor de tidligere var værdiansat til nul kr.

Egenkapitalen blev i 1998 øget fra 3.338 mio. kr. til 4.127 mio. kr. Egenkapitaludviklingen svarer til årets resultat samt en nedskrivning på 118 mio. kr. som en følge af tilbagekøbet af Topdanmark-aktier i 1998.

Skadeforsikringsaktiviteter

Skadeforsikringsaktiviteterne bestod i 1998 af Topdanmark Forsikring, Topdanmark Arbejdsskadeforsikring samt syge- og ulykkedelen i livsforsikringskoncernen.

Resultatet i Topdanmark Forsikring blev i 1998 et overskud på 759 mio. kr. mod 309 mio. kr. i 1997. Heraf bidrog datterselskabet Topdanmark Livsforsikring med 87 mio. kr. mod 50 mio. kr. i 1997. Resultatet i Topdanmark Forsikring svarer til en egenkapitalforrentning på 27,2 pct. Baggrunden for resultatfremgangen er dels en fremgang i det forsikringstekniske resultat på 178 mio. kr. dels en gevinst på 262 mio. kr. i forbindelse med etableringen af Kapital Holding.

Bruttopræmieindtægten for skadeforsikring i Topdanmark koncernen steg fra 3.735 mio. kr. i 1997 til 3.984 mio. kr. i 1998 svarende til en fremgang på 6,7 pct. I skadeforsikringselskabet Topdanmark Forsikring steg præmieindtægten fra 3.510 mio. kr. til 3.694 mio. kr. svarende til en fremgang på 5,2 pct.

Det er glædeligt, at præmieindtægten for forsikringer tegnet gennem BG Bank fortsat udvikler sig positivt. I 1998 udgjorde salgsfremgangen på forsikringer tegnet gennem BG Bank således 0,8 procentpoint af den samlede præmiefremgang på 5,2 pct. i skadeforsikringselskabet.

Præmiefremgangen ligger på et lavere niveau end i 1997. Dette skyldes dels, at der ikke i 1998 har været foretaget ekstraordinære præmieforhøjelser, dels en skærpet konkurrencesituation. Korrigeret for den automatiske indeksregulering af præmierne lå præmiefremgangen i 1998 på godt 2 pct. Herved er den positive realvækst fortsat, og markedsandelen, der i 1997 lå på 13,5 pct., er blevet udbygget.

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 5 af 20

I andet halvår 1998 blev konkurrencesituationen intensiveret bl.a. med etableringen af to nye skadeforsikringselskaber. Det vurderes, at dette medvirker til at øge konkurrencen på skadeforsikringsmarkedet og indebærer, at der ikke kan forventes ekstraordinære præmieforhøjelser i 1999. Da Topdanmark ikke ønsker at lempe acceptpolitikken, ventes præmiefremgangen at ligge på et lidt lavere niveau i 1999.

Koncernnøgletal, skadeforsikring

	1998	1997	1996
Erstatningsprocent	70,4	74,3	75,5
Omkostningsprocent	23,6	24,0	24,8
Afgiven forretning i procent	1,1	1,7	4,1
Combined ratio	95,1	100,0	104,4

Erstatningsprocenten i Topdanmark koncernen blev reduceret fra 74,3 i 1997 til 70,4 i 1998. Denne positive udvikling skyldes en kombination af flere forhold. Skadeforløbet var i 1998 begunstiget af en mild vinter samt af, at der under strejken i foråret 1998 var en væsentligt lavere trafikintensitet end normalt, hvilket medførte lavere skadeudgifter på motorområdet. Endvidere indtraf der ikke i 1998 væsentlige skader i forbindelse med skybrud, som det var tilfældet i 1997. Sluttelig er der sket en generel forbedring af erstatningsprocenten bl.a. som følge af en restriktiv acceptpolitik, som i 1998 blev strammet yderligere op.

Den utilfredsstillende udvikling i skadeforløbet inden for ulykkesforsikring fortsatte i 1998. Reserverne blev derfor i 1998 ekstraordinært styrket med 55 mio. kr. svarende til 1,4 procentpoint på erstatningsprocenten. Afløbstabet på ulykkesforsikring blev imidlertid samlet opvejet af afløbsgevinster på andre områder.

Skadeforløbet i 1998 må betegnes som ekstraordinært godt og kan ikke forventes opretholdt. Et mere normalt niveau for erstatningsprocenten forventes at ligge på 72 - 73.

Omkostningsprocenten faldt, trods omkostninger i forbindelse med år 2000 problematikken, fra 24,0 til 23,6. Det ventes, at omkostningsprocenten som en følge af en stram omkostningsstyring vil fortsætte den svagt faldende trend i 1999.

Nettoudgiften til genforsikring udgjorde 1,1 pct. af bruttopræmieindtægten i 1998 mod 1,7 pct. i 1997. Den reducerede udgift til genforsikring skyldtes, at flere storskader var dækket af genforsikringsprogrammet samt generelt forbedrede genforsikringsvilkår. Topdanmark ønsker at tage gradvist større selvbehold for derved at nedbringe omkostningsniveauet til genforsikring. Dette vil dog ikke slå igennem i 1999.

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 6 af 20

De samlede forsikringsmæssige udgifter til skader, salg, administration samt genforsikring i procent af bruttopræmieindtægten (combined ratio) faldt herefter fra 100,0 i 1997 til 95,1 i 1998. Dette niveau kan på grund af det ekstraordinært gode skadeforløb i 1998 ikke forventes opretholdt. For 1999 ventes niveauet for combined ratio at ligge omkring 98.

Den positive udvikling i combined ratio er hovedårsagen til, at det forsikrings-tekniske resultat steg fra 95 mio. kr. i 1997 til 260 mio. kr. i 1998 svarende til en stigning på 165 mio. kr. Korrigeret for udjævningshensættelser steg det reelle, forsikringstekniske resultat fra 135 mio. kr. til 338 mio. kr. - en stigning på 203 mio. kr.

Hovedtal og nøgletal - Topdanmark Forsikring

Mio. kr.

	1998	1997	1996
Hovedtal			
Præmieindtægter	3.694	3.510	3.198
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	130	118	112
Erstatningsudgifter	-2.612	-2.622	-2.410
Omkostninger	-880	-843	-785
Afgiven forretning	-68	-72	-145
Ændring i udjævningshensættelser	-25	-30	0
Forsikringsteknisk resultat	239	61	-30
Finansindtægter i øvrigt	538	227	273
Ordinært resultat	777	288	243
Ekstraordinære poster	6	25	22
Skat	-24	-4	0
Resultat	759	309	265
Egenkapital	2.467	2.408	2.099
Forsikringsmæssige hensættelser f.e.r.	2.692	2.482	2.262
Aktiver i alt	7.319	5.567	5.089
Nøgletal			
Erstatningsprocent	70,7	74,7	75,4
Omkostningsprocent	23,8	24,0	24,6
Afgiven forretning i procent	1,8	2,1	4,5
Combined ratio	96,3	100,8	104,5
Egenkapitalforrentning (%)	27,2	13,7	12,2

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 7 af 20

Livsforsikringsaktiviteter

Aktiviteterne i Topdanmark Livsforsikring koncernen udøves i moderselskabet Topdanmark Livsforsikring samt i datterselskabet BG Pension.

BG Bank solgte ved udgangen af 1997 sin 50 pct. aktiepost i BG Pension til Topdanmark Livsforsikring. BG Pension har siden 1. januar 1998 indgået som et 100 pct. ejet datterselskab af Topdanmark Livsforsikring. Det er aftalt, at BG Bank kan genindtræde som aktionær.

Topdanmark Livsforsikring og BG Pension udgør to selvstændige juridiske enheder, som markedsføres under hvert sit navn og logo. Selskaberne drives i koncernfællesskab med fælles direktion, administration og domicil.

Bruttopræmierne i Topdanmark Livsforsikring koncernen udgjorde 1.986 mio. kr. i 1998. Til sammenligning udgjorde bruttopræmierne 1.726 mio. kr. i 1997, såfremt BG Pension også i 1997 havde indgået som et 100 pct. ejet datterselskab i Topdanmark Livsforsikring koncernen. Der er således tale om en vækst på 15,1 pct. Fremgangen fordeler sig med 15,4 pct. på løbende præmier og 14,7 pct. på engangsindskud.

Præmieudviklingen på livs- og pensionsforsikringsmarkedet var i 1998 præget af, at flere af de større selskaber valgte at hæve bonusrenten efter realrenteafgift for pensionsordninger til 8,5 pct. På baggrund af et forventet afkast på under 7 pct. efter realrenteafgift valgte både Topdanmark Livsforsikring og BG Pension i 1998 ikke at følge med i priskonkurrencen. I stedet blev pensionskunderne tilbudt en bonusrente på 7,6 pct. efter realrenteafgift.

Set i lyset af den hårde konkurrence om bonusrenter i 1998 er præmiefremgangen tilfredsstillende. Navnlig er det tilfredsstillende, at Topdanmark Livsforsikring koncernen også i 1998 har formået at opnå en højere præmievækst end markedet, hvad angår løbende præmie.

Efter aftale med Finanstilsynet må egenkapitalforrentningen i Topdanmark Livsforsikring ikke overstige kundernes bonusrente efter realrenteafgift med tillæg af tre procentpoint. Hertil kommer resultatet af syge- og ulykkesforsikring.

Topdanmark Livsforsikring nåede i 1998 et resultat på 87 mio. kr. mod 50 mio. kr. i 1997. Af overskuddet på 87 mio. kr. stammer 2 mio. kr. fra syge- og ulykkesforsikring. Resultatet i Topdanmark Livsforsikring svarer til en egenkapitalforrentning på 10,2 pct.

Resultatfremgangen kan primært tilskrives, at egenkapitalen blev styrket med 300 mio. kr. i forbindelse med overtagelsen af de sidste 50 pct. af aktiekapitalen i BG Pension i slutningen af 1997.

Overskuddet i BG Pension blev 18 mio. kr. mod 32 mio. kr. i 1997. Da BG Pension er et datterselskab under Topdanmark Livsforsikring, indgår resultatet for BG Pension som en del af investeringsresultatet i Topdanmark Livsforsikring.

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 8 af 20

Bonusreserver

På baggrund af de foregående års ganske høje investeringsafkast fastsatte Topdanmark Livsforsikring bonusrenten efter realrenteafgift for 1998 til 7,6 pct. for firmapensionsordninger og 7,4 pct. for private ordninger. Topdanmark Livsforsikrings investeringsafkast i 1998 udgjorde 5,8 pct. efter realrenteafgift, og det har derfor været nødvendigt at nedbringe bonusudjævningshensættelserne med 28 mio. kr. i 1998. Ved udgangen af 1998 udgjorde bonusudjævningshensættelserne herefter 588 mio. kr.

Bonusreserven kan opgøres som bonusudjævningshensættelserne med tillæg af merværdier på obligationer, ejendomme m.v., og med fradrag for de hensættelser, som tjener til dækning af rentegarantiforpligtelserne. De samlede bonusreserver før regulering for rentegarantier udgjorde 715 mio. kr. ved udgangen af 1998.

Ved vurdering af selskabets soliditet kan bonusreserven tillægges egenkapitalreserven, som er den del af den ansvarlige kapital, der ligger ud over solvensmargen.

Måles bonusreserve og egenkapitalreserve i forhold til kundernes opsparing, fås dels et udtryk for den fremtidige bonusevne, dels et udtryk for den finansielle styrke til at modstå fremtidige udsving på kapitalmarkederne.

Efter allokering af 446 mio. kr. til dækning af rentegarantier som beskrevet nedenfor kan nøgletallet for bonusreserven opgøres til 3,3 pct. og nøgletallet for egenkapitalreserven til 6,2 pct. Det er selskabets forventning, at disse værdier vil blive forøget i de kommende år.

Ydelsesgarantier

I Topdanmark Livsforsikring er en del af porteføljen garanteret en ydelse baseret på en opgørelsesrente på 4,5 pct. efter realrenteafgift. Kombinationen af det nuværende lave renteniveau og overgangen fra den variable realrenteafgift til den skærpede faste pensionsafkastbeskatning betyder, at afkastet af selskabets aktiver kan komme under 4,5 pct. efter skat, hvis renten falder yderligere. Det er Topdanmarks forventning, at de løbende forhandlinger mellem branchen og regeringen vil resultere i en lempelsesmodel, hvor yderligere rentefald vil føre til en reduktion i satsen på den nye afkastskat. Regeringen har således tilkendegivet, at den er indstillet på at se på den nu arbitrært fastsatte skattesats, hvis renten falder fra det niveau, der var gældende i slutningen af 1998, men meldingerne har været ganske uklare.

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 9 af 20

På baggrund af denne usikkerhed er det selskabets vurdering, at der allerede på det nuværende renteniveau er behov for at foretage ekstra reservationer til dækning af policer med en ydelse baseret på en opgørelsesrente på 4,5 pct. eller mere. Af de samlede bonusreserver på 715 mio. kr. er 446 mio. kr. derfor allokert til denne del af bestanden. Beløbet fremkommer som den nødvendige merhensættelse ved en nedsættelse af opgørelsesrenten til 4 pct. Opgørelsesrenten er således nedsat med mindst 0,5 procentpoint, hvor det til sammenligning kan anføres, at denne nedsættelse af opgørelsesrenten svarer til et fald i obligationsrenten på omkring 1,25 procentpoint forudsat den nuværende aktivsammensætning, og at afkastet af alle andre aktiver er uændret.

I BG Pension er porteføljen garanteret en ydelse baseret på en opgørelsesrente på 2,5 pct. efter realrenteafgift, og det er derfor selskabets opfattelse, at der ikke er behov for at foretage ekstra reservationer i øjeblikket.

Tilpasning af strukturen i livsforsikringskoncernen

Efter Folketingets vedtagelse af et nyt regelsæt for beskatning af pensionsopsparing er der skabt en sådan ændring i de vilkår, hvorunder Topdanmark Livsforsikring driver virksomhed, at den hidtidige koncernstruktur ikke længere er hensigtsmæssig.

Topdanmark har derfor valgt at etablere et nyt livsforsikringsselskab, hvortil bestanden i Topdanmark Livsforsikring er overført med virkning fra 1. januar 1999 under forudsætning af Finanstilsynets tilladelse. Når denne tilladelse foreligger, vil det nye livsforsikringsselskab fortsætte under det hidtidige navn Topdanmark Livsforsikring.

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 10 af 20

Hovedtal og nøgletal - Topdanmark Livsforsikring koncernen

Mio. kr.	1998	1997	1996
Hovedtal			
Præmier	1.986	1.305	995
Overført investeringsafkast	711	959	571
Forsikringsydelse	-851	-569	-500
Ændring i livsforsikringshensættelser	-1.806	-1.190	-766
Ændring i bonusudjævningshensættelser	108	-364	-175
Omkostninger	-155	-167	-106
Afgiven forretning	<u>-21</u>	<u>9</u>	<u>-3</u>
Forsikringsteknisk resultat af livsforsikring	-28	-17	16
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	8	15	1
Andre ordinære poster	0	1	1
Investeringsafkast i øvrigt	<u>54</u>	<u>51</u>	<u>35</u>
Ordinært resultat	34	50	53
Ekstraordinære poster	0	0	-17
Skat	<u>53</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Resultat	<u>87</u>	<u>50</u>	<u>36</u>
Egenkapital	892	805	455
Forsikringsmæssige hensættelser f.e.r.	12.737	11.099	8.257
Aktiver i alt	17.052	12.782	8.983
Nøgletal			
Egenkapitalforrentning (%)	10,2	10,4	8,1

Moderselskabet og øvrige aktiviteter

Resultatet i moderselskabet Topdanmark eksklusiv resultatbidrag fra datterselskaber faldt fra et overskud på 91 mio. kr. i 1997 til et underskud på 15 mio. kr. i 1998. Resultatet i 1997 var påvirket af en ekstraordinær gevinst på 57 mio. kr. i forbindelse med salget af en aktiepost på 17 pct. i Sydbank. 1998 har derimod været præget af tab på 31 mio. kr. på den resterende 5 pct. aktiepost i Sydbank samt af et lavere investeringsafkast.

Øvrige aktiviteter består bl.a. af Topdanmark koncernens afviklingsaktiviteter, der hovedsageligt er placeret i selskabet Topdanmark Invest. Resultatet af øvrige aktiviteter blev 9 mio. kr. i 1998 mod 11 mio. kr. i 1997. Afviklingsaktiviteterne vil fortsat blive afviklet i et kontrolleret forløb, og det er Topdanmarks vurdering, at der er hensat tilstrækkeligt på porteføljen.

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 11 af 20

Investering

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark koncernen eksklusiv Topdanmark Livsforsikring før overførsel til forsikringstekniske reserver udgjorde 636 mio. kr. i 1998 mod 386 mio. kr. i 1997. 262 mio. kr. af afkastet i 1998 skyldtes, at Topdanmark ved etableringen af Kapital Holding fik ombyttet BG Bank-aktier til aktier i Kapital Holding med en højere indre værdi.

Afkastet af porteføljeaktiver efter forvaltningsomkostninger faldt fra 271 mio. kr. i 1997 til 233 mio. kr. i 1998. Nedgangen skyldes især, at de aktier, der relaterer sig til den primære forretning bl.a. Sydbank gav et ringere afkast end aktiemarkedet generelt. Hertil kommer, at Topdanmarks porteføljer, der fortrinsvis består af danske realkreditobligationer og korte eller variabelt forrentede udenlandske værdipapirer, har været negativt påvirket af den udvidelse af rentespændet mellem stats- og realkreditobligationer, der fulgte finanskrisen i andet halvår. Afkastet af porteføljeaktiverne efter forvaltningsomkostninger udgjorde 4.5 pct..

Markedsværdien af rentebærende fordringer tilhørende koncernen eksklusiv livsforsikring udgjorde 2.867 mio. kr. ultimo 1998, svarende til 51 pct. af de samlede investeringsaktiver.

Rammen for rentefølsomhed er fastsat til 80 mio. kr. og rammen for valutarisiko til 5,2 mio. kr. pr. dag; ultimo 1998 udgjorde den faktiske rentefølsomhed 68 mio. kr. og valutarisikoen 2,2 mio. kr. pr. dag.

De samlede aktieinvesteringer på 2.769 mio. kr. bestod ved udgangen af 1998 i al væsentlighed af investeringerne i Kapital Holding (1.133 mio. kr.) og Topdanmark Livsforsikring (892 mio. kr.). Aktieinvesteringerne herudover udgjorde 744 mio. kr., som for en vis del relaterer sig til den primære forretning. De egentlige porteføljeaktier, hvoraf størstedelen er danske, børsnoterede aktier, havde ultimo en værdi på ca. 356 mio. kr.

Forventninger til fremtiden

I 1999 forventes resultatet ikke at blive påvirket af ekstraordinære forhold og indtægtsførsel af skat.

Indtjeningsgrundlaget i koncernen består af de forretningsmæssige aktiviteter inden for livs- og skadeforsikring. Hertil kommer investeringsaktiviteterne, som finder sted i de forretningsdrivende selskaber med tilhørende datterselskaber.

Indtjeningsgrundlaget i koncernens skadeforsikringsvirksomhed er vokset i løbet af 1998, idet præmieindtægten er øget med 6,7 pct. Erstatningsprocenten faldt i 1998 fra 74,3 til 70,4 som en følge af et ekstraordinært gunstigt skadeforløb. 1998 var således præget af en meget mild vinter samt af en meget lav trafikintensitet under den 14 dage lange strejke i foråret. Da der ikke kan forventes et tilsvarende ekstraordinært gunstigt skadeforløb i 1999, ventes en stigende erstatningsprocent.

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 12 af 20

Heller ikke i 1999 ventes der gennemført ekstraordinære præmieforhøjelser, og Topdanmarks præmievækst forventes derfor på grund af den hårde konkurrence kun at ville ligge svagt over markedsvæksten på 4 - 5 pct. og således under stigningstakten på 6,7 pct. i 1998.

Omkostningsprocenten faldt i 1998 fra 24,0 til 23,6. Der forventes et svagt fald også i 1999 som følge af en fortsat stram omkostningsstyring. Samlet forventes combined ratio i 1999 at ligge i niveauet 98 mod en combined ratio i 1998 på 95,1.

Investeringsresultatet i skadeforsikringsvirksomheden vil i 1999 være præget af det noget lavere renteniveau end i 1998. Resultatet af investeringsaktiviteterne vil i øvrigt være præget af den relativt store investering i Kapital Holding, der ved udgangen af 1998 udgjorde 1.133 mio. kr. Budgetteknisk er der forudsat et afkast på ca. 10 pct. af investeringen i Kapital Holding før skat svarende til et afkast på 110 mio. kr.

Resultatet af skadeforsikringsvirksomheden forventes herefter at udgøre 375 - 405 mio. kr. inklusive 110 mio. kr. fra investeringen i Kapital Holding.

Overskuddet i Topdanmark Livsforsikring er underlagt Finanstilsynets retningslinier og må højst udgøre en forrentning af egenkapitalen svarende til bonusrenten efter realrenteafgift med et tillæg på 3 procentpoint. Hertil kommer resultatet af syge- og ulykkesforsikring. For 1999 ventes et resultat af livsforsikringsaktiviteterne på 65 - 75 mio. kr.

Resultatet af øvrige aktiviteter, der hovedsageligt består af Topdanmarks afviklingsaktiviteter, forventes at blive nul kr. i 1999.

I moderselskabet ventes administrationsomkostningerne at falde med 6 mio. kr. bl. a. som en følge af, at antallet af aktionærer er blevet reduceret med 159.000. Resultatet i moderselskabet forventes at blive 40 - 60 mio. kr.

Resultatet før skat ventes herefter i 1999 at blive 480 - 540 mio. kr., hvilket kan sammenlignes med det underliggende driftsresultat i 1998 på 508 mio. kr.

I 1998 er der indtægtsført skat på 129 mio. kr. Skatteaktivet i moderselskabet udgjorde 152 mio. kr., som er relateret til selskaber uden for livsforsikringskoncernen. I årene fremover skal dette skatteaktiv udgiftsføres i takt med, at koncernens skattepligtige overskud forbruger af skatteaktivet. For 1999 ventes en skattemæssig udgiftsførsel i størrelsesordenen 70 - 90 mio. kr. Hertil kommer en skønnet skat af resultatandelen i Kapital Holding på 30 mio. kr.

Det samlede resultat efter skat for hele Topdanmark koncernen forventes herefter at blive mellem 380 og 420 mio. kr. i 1999 under forudsætning af uændrede valutakurser, et stabilt renteniveau og et aktieafkast på 7 pct. p.a. i forhold til kursniveauet pr. 23. marts 1999.

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 13 af 20

Resultatforventninger for 1999 sammenholdt med resultatet i 1998

Mio. kr.	1999	1998
Skadeforsikring	265 – 295	295
Resultatandel af investeringen i Kapital Holding	110	139
Fusionsgevinst ved etableringen af Kapital Holding	0	262
Livsforsikring	65 – 75	87
Øvrige aktiviteter	0	9
Moderselskabet	40 – 60	-15
Resultat før skat	480 – 540	777
Skat	-100 – -120	129
Årets resultat	380 – 420	906

Forslag til generalforsamlingen

I 1997 vedtog Topdanmark en udlodningspolitik, hvorefter det er hensigten i de kommende år - under skyldig hensyntagen til selskabets resultatudvikling og finansieringsbehov - at udlodde mellem 25 pct. og 40 pct. af årets ordinære resultat.

I henhold til denne udlodningspolitik blev der for regnskabsåret 1997 udloddet 118 mio. kr., svarende til 29 pct. af årets resultat, i form af tilbagekøb af egne aktier.

Som oplyst i fondsårsmeddelelse nr. 10/1998 har Topdanmark revurderet selskabets kapitalstruktur og har på denne baggrund justeret udlodningspolitikken for regnskabsårene 1998, 1999 og 2000. For hvert af disse år er det hensigten - fortsat under skyldig hensyntagen til resultatudvikling og finansieringsbehov - at udlodde 250 mio. kr. i form af tilbagekøb af egne aktier.

Baggrunden for det foreslåede udlodningsniveau er et ønske om ikke at operere med unødvendig overskudskapital i forhold til solvensbehov og væksten i forretningen. Med det foreslåede udlodningsniveau vil egenkapitalen efter Topdanmarks opfattelse ligge på et passende niveau ved udgangen af 2000 i forhold til koncernens forventede forretningsomfang.

Bestyrelsen vil derfor indstille til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret 1998 udloddes 250 mio. kr. svarende til 28 pct. af årets overskud. Det er hensigten, at udlodningen finder sted i to beløbsmæssigt lige store portioner henholdsvis efter offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen 23. marts 1999 og efter offentliggørelsen af halvårsmeddelelsen i august 1999.

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 14 af 20

Bestyrelsen agter at indstille til generalforsamlingen, at aktiekapitalen nedskrives svarende til antallet af tilbagekøbte aktier.

Der er med de to største aktionærer, Eureko B.V. og Kapital Holding, indgået en aftale om, at de i forbindelse med tilbagekøbet af Topdanmark-aktier reducerer aktiebeholdningen i Topdanmark, således at de bibeholder deres relative ejerandel på henholdsvis 20 pct. og 15 pct.

Bestyrelsen stiller forslag om nyvalg til bestyrelsen af administrerende direktør Anders Knutsen.

Bestyrelsen vil foreslå generalforsamlingen, at årets overskud på 906 mio. kr. disponeres som følger:

	Mio. kr.
Henlæggelse til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	65
Henlæggelse til reserve for egne aktier	94
Henlæggelse til overført overskud	747
Resultat	906

Årets ordinære generalforsamling afholdes tirsdag den 18. maj kl. 14.00 i:

Scandinavian Congress Center
Margrethepladsen 1
8000 Århus C

Anvendt regnskabspraksis

Topdanmarks koncernregnskab er i henhold til Finanstilsynets retningslinier aflagt efter bestemmelserne i bekendtgørelsen om forsikringsselskabers og pensionskassers koncernregnskaber.

Moderselskabets regnskab er tilpasset koncernens praksis.

Anvendt regnskabspraksis er i forhold til 1997 ændret med hensyn til behandlingen af skat i tilknyttede og associerede virksomheder, idet Topdanmarks andel af den skat, som er udgiftsført i disse virksomheder, medtages under skat i Topdanmarks regnskab. Regnskabsposterne "Resultat af tilknyttede virksomheder" og "Resultat af associerede virksomheder" omfatter således Topdanmarks andel af tilknyttede og associerede virksomheders resultat før skat. Sammenligningstal er ændret i overensstemmelse hermed. Ændringen i regnskabspraksis påvirker ikke årets resultat og egenkapitalen.

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 15 af 20

Bilag

5 sider regnskab

Finanskalender

Årsrapporten for 1998 er offentliggjort på
Internettet: www.topdanmark.dk/ir:

23. marts 1999

Den trykte årsrapport for 1998 ventes udsendt:

Medio april 1999

Ordinær generalforsamling:

18. maj 1999

Halvårsmeddelelsen for 1999 ventes offentliggjort:

23. august 1999

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 16 af 20

Resultatopgørelse

Mio. kr.	Koncernen		Moderselskabet	
	1998	1997	1998	1997
SKADEFORSIKRING				
Præmieindtægter				
Bruttopræmier	4.035	3.818	0	0
Afgivne genforsikringspræmier	-367	-345	0	0
Ændring i bruttopræmiehensættelser	-31	-67	0	0
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser	1	2	0	0
Præmieindtægter f.e.r.	3.638	3.408	0	0
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	142	135	0	0
Erstatningsudgifter				
Udbetalte bruttoerstatninger	-2.561	-2.580	0	0
Modtaget genforsikringsdækning	227	184	0	0
Ændring i bruttoerstatningshensættelser	-232	-189	0	0
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser	49	42	0	0
Erstatningsudgifter f.e.r.	-2.517	-2.543	0	0
Ændring i andre forsikringsmæssige hensættelser f.e.r.	-15	-9	0	0
Bonus og præmierabatter	-20	-16	0	0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger				
Erhvervesomkostninger	-371	-359	0	0
Administrationsomkostninger	-567	-535	0	0
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber	48	54	0	0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-890	-840	0	0
Ændring i udjævningshensættelser	-78	-40	0	0
Teknisk resultat af skadeforsikring	260	95	0	0

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 17 af 20

Resultatopgørelse

Mio. kr.	Koncernen		Moderselskabet	
	1998	1997	1998	1997
LIVSFORSIKRING				
Præmier				
Bruttopræmier	1.986	1.305	0	0
<u>Afgivne genforsikringspræmier</u>	<u>-44</u>	<u>-28</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Præmier f.e.r.	1.942	1.277	0	0
Overført investeringsafkast f.e.r.	711	959	0	0
Forsikringsydelse				
Udbetalte ydelser	-845	-568	0	0
Modtaget genforsikringsdækning	23	11	0	0
<u>Ændring i erstatningshensættelser</u>	<u>-6</u>	<u>-1</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Forsikringsydelse f.e.r.	-828	-558	0	0
Ændring i livsforsikringshensættelser				
Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser	-1.806	-1.190	0	0
<u>Ændring i genforsikringsandel</u>	<u>0</u>	<u>26</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.	-1.806	-1.164	0	0
Bonus				
Ændring i bonusudjævningshensættelser	108	-364	0	0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger				
Erhvervelsesomkostninger	-70	-96	0	0
<u>Administrationsomkostninger</u>	<u>-85</u>	<u>-71</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-155	-167	0	0
Teknisk resultat af livsforsikring	-28	-17	0	0

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 18 af 20

Resultatopgørelse

Mio. kr.	Koncernen		Moderselskabet	
	1998	1997	1998	1997
Teknisk resultat af skadeforsikring	260	95	0	0
Teknisk resultat af livsforsikring	-28	-17	0	0
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED				
Indtægter af investeringsaktiver				
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	0	10	792	324
Indtægter fra associerede virksomheder	403	105	0	7
Indtægter af grunde og bygninger	118	106	0	0
Renter og udbytter m.v.	897	788	44	47
Realiserede gevinster på investeringsaktiver	112	154	2	7
Indtægter af investeringsaktiver, i alt	1.530	1.163	838	385
Urealiserede gevinster på investeringsaktiver	41	532	0	21
Udgifter i tilknytning til investeringsaktiver				
Administrationsomkostninger	-27	-20	-2	-2
Renteudgifter	-115	-122	-6	-17
Udgifter i tilknytning til investeringsaktiver, i alt	-142	-142	-8	-19
Urealiserede tab på investeringsaktiver	0	0	-24	0
Valutakursregulering	10	-134	-5	-5
Realrenteafgift	-30	-16	0	0
Investeringsafkast, i alt	1.409	1.403	801	382
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-188	-167	0	0
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-711	-959	0	0
Andre ordinære indtægter	2	3	0	0
Andre ordinære udgifter	-2	-2	0	0
Omkostninger i moderselskabet	-24	-24	-24	-24
Ordinært resultat før skat	718	332	777	358
Ekstraordinære indtægter	6	129	0	57
Ekstraordinære udgifter	0	-46	0	0
Resultat før skat	724	415	777	415
Skat	182	-4	129	-4
Arets resultat	906	411	906	411

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 19 af 20

Balance - Aktiver

Mio. kr.	Koncernen		Moderselskabet	
	1998	1997	1998	1997
Immaterielle aktiver	2	3	0	0
Investeringsaktiver				
Grunde og bygninger	1.988	1.472	0	0
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	29	29	2.557	2.490
<u>Kapitalandele i associerede virksomheder</u>	<u>1.161</u>	<u>849</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	1.190	878	2.557	2.490
Andre finansielle investeringsaktiver				
Kapitalandele	3.329	2.934	141	116
Investeringsforeningsandele	55	44	0	0
Obligationer til markedsværdi	3.819	4.905	125	43
Obligationer med matematisk kursregulering	8.769	5.901	0	0
Pantesikrede udlån til markedsværdi	58	22	0	0
Pantesikrede udlån med matematisk kursregulering	222	239	0	0
Andre udlån	101	113	100	100
<u>Indlån i kreditinstitutter</u>	<u>1.303</u>	<u>826</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	17.656	14.984	366	259
<u>Genforsikringsdepoter</u>	<u>3</u>	<u>24</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Investeringsaktiver, i alt	20.837	17.358	2.923	2.749
Tilgodehavender				
Tilgodehavender hos forsikringstagere	158	225	0	0
Tilgodehavender hos forsikringselskaber	215	254	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	330	437	1.120	622
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	52	59	0	0
<u>Andre tilgodehavender</u>	<u>150</u>	<u>143</u>	<u>0</u>	<u>4</u>
Tilgodehavender, i alt	905	1.118	1.120	626
Andre aktiver				
Inventar, edb-anlæg, biler m.v.	56	50	0	0
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	277	309	19	27
Egne aktier	94	0	94	0
Øvrige	39	24	1	1
<u>Skatteaktiv</u>	<u>216</u>	<u>0</u>	<u>152</u>	<u>0</u>
Andre aktiver, i alt	682	383	266	28
Periodeafgrænsningsposter				
Tilgodehavende renter samt optjent leje	202	172	3	2
<u>Andre periodeafgrænsningsposter</u>	<u>65</u>	<u>64</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Periodeafgrænsningsposter, i alt	267	236	3	2
Aktiver, i alt	<u>22.693</u>	<u>19.098</u>	<u>4.312</u>	<u>3.405</u>

Topdanmarks årsregnskabsmeddelelse 1998

23. marts 1999
Med. nr. 04/1999
Side 20 af 20

Balance - Passiver

Mio. kr.	Koncernen		Moderselskabet	
	1998	1997	1998	1997
Egenkapital				
Aktiekapital	392	396	392	396
Overkurs ved emission	1.092	1.092	1.092	1.092
Reserver				
Reserve for egne aktier	94	0	94	0
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	499	434	499	434
Andre henlæggelser	0	797	0	797
Reserver, i alt	593	1.231	593	1.231
Overført overskud	2.050	619	2.050	619
Egenkapital, i alt	4.127	3.338	4.127	3.338
Efterstillede kapitalindskud	100	300	0	0
Forsikringsmæssige hensættelser				
Præmiehensættelser				
Bruttohensættelser	1.111	1.080	0	0
Genforsikringsandel	-76	-75	0	0
Præmiehensættelser f.e.r.	1.035	1.005	0	0
Livsforsikringshensættelser				
Bruttohensættelser	12.001	10.245	0	0
Genforsikringsandel	-134	-47	0	0
Livsforsikringshensættelser f.e.r.	11.867	10.198	0	0
Erstatningshensættelser				
Bruttohensættelser	3.036	2.789	0	0
Genforsikringsandel	-346	-297	0	0
Erstatningshensættelser f.e.r.	2.690	2.492	0	0
Hensættelser til bonus og præmierabatter	50	41	0	0
Udjævningshensættelser	118	40	0	0
Bonusudjævningshensættelser	624	733	0	0
Andre forsikringsmæssige hensættelser	93	72	0	0
Forsikringsmæssige hensættelser f.e.r., i alt	16.477	14.581	0	0
Hensættelser til andre risici og omkostninger				
Udskudt realrenteafgift	6	6	0	0
Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser	8	10	4	6
Andre hensættelser	43	43	0	0
Hensættelser til andre risici og omkostninger, i alt	57	59	4	6
Genforsikringsdepoter	134	30	0	0
Gæld				
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	23	37	0	0
Gæld i forbindelse med genforsikring	30	93	0	0
Gæld til kreditinstitutter	1.178	83	132	0
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	16	38	50
Finansielle instrumenter	48	170	4	3
Selskabsskat	11	0	0	0
Anden gæld	508	391	7	8
Gæld, i alt	1.798	790	181	61
Passiver, i alt	22.693	19.098	4.312	3.405