

Topdanmarks halvårsrapport 2007

28. august 2007 Meddelelse nr. 18/2007

Hovedelementerne i halvårsmeddelelsen er:

- Resultatet efter skat steg fra 689 mio. kr. i 1. halvår 2006 til 764 mio. kr. i 1. halvår 2007.
 - Resultatet pr. aktie steg fra 35,2 kr. til 42,7 kr.
 - Resultatet svarer til en egenkapitalforrentning før skat på 22,6 pct. (50,3 pct. p.a.) og efter skat på 17,6 pct. (38,4 pct. p.a.).
 - Fremgang i præmieindtægten på 0,4 pct. i skadeforsikring og 8,3 pct. i livsforsikring.
 - Omkostningsprocenten lå uændret på 14,4 pct.
 - Halvårets combined ratio faldt fra 86,4 til 85,9.
 - For hele 2007 fastholdes forventningen til en præmievækst på 1 pct. i skadeforsikring, mens den forventede præmievækst i livsforsikring øges fra 5 til 10 pct.
 - For hele 2007 forventes combined ratio at blive forbedret fra tidligere i underkanten af 88 til nu godt 87.
 - Trods et bedre skadeforløb end forudsat medførte uroen på aktie- og kreditmarkederne i løbet af sommeren, at resultatprognosen for 2007 bliver 100 mio. kr. lavere end tidligere forventet. Den ligger nu på 1.200 - 1.300 mio. kr. efter skat, hvilket svarer til den resultatprognose for 2007, der blev oplyst i årsrapporten for 2006.
 - Trods den ændrede resultatprognose øges tilbagekøbsprogrammet fra 1.800 mio. kr. til 2.100 mio. kr. Det hidtidige tilbagekøbsprogram reduceres med 100 mio. kr. til 1.700 mio. kr., men forhøjes til gengæld med 400 mio. kr. som følge af, at Topdanmark har udstedt 55 mio. euro som hybrid kernekapital. Tilbagekøbsprogrammet svarer til en udlodningsprocent ("yield") på 11,7 pct.
- Halvårsrapporten anbefales læst i sammenhæng med www.topdanmark.dk/ir, der indeholder uddybende og supplerende oplysninger.
 - På www.topdanmark.dk/ir → [Præsentationer](#) præsenterer adm. direktør Poul Almlund i en webcast finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.
 - Med udgangspunkt i halvårsrapporten og webcast'en afholdes telefonkonference i dag kl. 15:30 (CET), hvor der er mulighed for at stille spørgsmål til adm. direktør Poul Almlund og koncerndirektør Christian Sagild. Telefonkonferencen foregår på engelsk.

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:
UK dial-in-nummer: +44(0) 20 7162 0125
US dial-in-nummer: +1 334 323 6203
5 - 10 minutter før konferencens start og bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference.

eller

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

Eventuelle henvendelser:

Poul Almlund, Adm. direktør
Direkte telefon: 4474 3453

Christian Sagild, Koncerndirektør
Direkte telefon: 4474 4450

Steffen Heegaard, Kommunikations- og IR-direktør
Direkte telefon: 4474 4017, mobil: 4025 3524

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Indhold

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

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

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

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2006	2. kvartal 2006	2. kvartal 2007	1. halvår 2006	1. halvår 2007
Præmieindtægter:					
Skadeforsikring	8.805	2.191	2.191	4.385	4.401
Livsforsikring	3.154	668	796	1.651	1.788
	11.959	2.859	2.987	6.036	6.189
Resultater:					
Skadeforsikring	2.047	389	452	909	936
Livsforsikring	118	-7	12	29	57
Moderselskab m.v.	58	-5	-2	-11	-14
Resultat før skat	2.223	377	462	927	979
Skat	-531	-106	-77	-238	-215
Resultat	1.692	271	385	689	764
Egenkapital moderselskabet primo	3.973	4.160	4.269	3.973	4.366
Resultat	1.692	271	385	689	764
Tilbagekøb af egne aktier	-1.430	-325	-528	-619	-1.081
Aktiebaseret aflønning	136	9	8	80	89
Andre egenkapitalbevægelser	-5	0	2	-8	-2
Egenkapital moderselskabet ultimo	4.366	4.115	4.136	4.115	4.136
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-389	-389	-348	-389	-348
Egenkapital koncernen ultimo	3.977	3.726	3.788	3.726	3.788
Aktiver i alt, moderselskabet	5.048	4.783	4.967	4.783	4.967
Aktiver i alt, koncernen	43.640	42.325	46.428	42.325	46.428
Finansielle nøgletal (moderselskabet)					
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	39,4	6,5	9,0	16,7	17,6
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	90,9	14,4	22,3	36,3	43,8
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	88,3	14,0	21,8	35,2	42,7
Indre værdi pr. aktie (kr.)	244,0	220,3	242,7	220,3	242,7
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	74,6	16,7	29,8	31,6	60,3
Børskurs ultimo	934	813	942	813	942
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	18.612	18.825	17.285	18.985	17.461
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	19.171	19.395	17.702	19.562	17.913
Antal aktier ultimo (1.000)	17.896	18.683	17.041	18.683	17.041
Skadeforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	67,4	64,8	67,2	67,3	67,2
Nettogenforsikringsprocent	4,0	5,0	3,6	4,7	4,3
Skadeforløb	71,4	69,8	70,8	72,0	71,5
Bruttoomkostningsprocent	14,6	14,2	14,2	14,4	14,4
Combined ratio	86,0	84,0	85,0	86,4	85,9
Operating ratio	84,8	82,9	83,3	85,2	84,1

Halvåret i hovedtræk

Overskuddet efter skat for 1. halvår 2007 udgjorde 764 mio. kr. Det er en stigning på 10,9 pct. i forhold til resultatet på 689 mio. kr. i 1. halvår 2006.

Resultatet pr. aktie steg med 21,3 pct. til 42,7 kr., og overskuddet på 764 mio. kr. svarer til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital efter skat på 38,4 pct. p.a.

I forhold til 1. halvår 2006 var resultatet for 1. halvår 2007 positivt påvirket af et lidt bedre skadeforløb, som medførte, at combined ratio blev forbedret fra 86,4 til 85,9. Hertil kom, at den danske selskabsskattesats med virkning fra 1. januar 2007 er nedsat fra 28 til 25 pct., hvilket har påvirket halvårets resultat positivt med 34 mio. kr. Omvendt var investeringsafkastet for koncernen eksklusive livsforsikring lavere end i 1. halvår 2006, hvilket hovedsagelig skyldes de meget positive aktiemarkeder i 1. halvår sidste år.

Resultatet for 1. halvår 2007 var i overkanten af det forudsatte i resultatprognosen for 2007 oplyst i kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal. Det forsikringstekniske resultat lå lidt bedre som følge af en lavere combined ratio og højere renteniveau end forudsat. Omvendt lå investeringsresultatet noget lavere end forudsat bl.a. på grund af de negative aktiemarkeder fra prognosetidspunktet 18. maj og resten af 2. kvartal.

2. kvartal i hovedtræk

Resultatet for 2. kvartal blev 385 mio. kr. efter skat mod 271 mio. kr. i 2. kvartal 2006. Forbedringen skyldes primært investeringsresultatet. Periodens resultat pr. aktie steg fra 14,0 kr. til 21,8 kr.

Det forsikringstekniske resultat i 2. kvartal er normalt årets bedste kvartal, da det ikke er sæson for storme og lignende. Også i år var skadeforløbet godt i 2. kvartal, og combined ratio lå på 85,0.

Skadeforsikring

Halvårsresultatet af skadeforsikring før skat blev 936 mio. kr. mod 909 mio. kr. i 1. halvår 2006.

Præmieindtægten steg med 0,4 pct. til 4.401 mio. kr. Topdanmark har investeret i øget konkurrencekraft i form af reducerede priser på bilforsikringer og arbejdsskadeforsikringer. Samlet reducerer prisnedsættelserne præ-

mieindtægten med 300 mio. kr., når de er slået fuldt igennem. Heraf vil de 250 mio. kr. slå igennem i 2007 svarende til, at præmiefremgangen vil blive negativt påvirket med 2,8 procentpoint. Hertil kommer en øget konkurrence på blandt andet industrimarkedet og markedet for bilforsikringer.

I forbindelse med introduktionen af en ny biltarif i slutningen af 2006 gennemførte Topdanmark prisnedsættelser på gennemsnitligt 10 pct. Formålet med den nye biltarif var at øge konkurrencekraften ved øget anvendelse af risikosegmentering. Blandt andet indgår antallet af kørt kilometer i prisfastsættelsen. Den nye biltarif har virket efter hensigten. Den har medført et øget salg af bilforsikringer til ældre bilister og bilister med et lavt kilometerforbrug. Imidlertid har den også medført en noget større afgang end oprindeligt forventet af kunder med et relativt højt kilometerforbrug, af unge bilister og af bilister, der alene køber motoransvarsforsikringer.

En ny lov pr. 1. juli 2007, der medfører øgede erstatningsudgifter vedrørende arbejdsskadeforsikring, er fuldt kompenseret af præmieforhøjelser svarende til en præmiefremgang for 2007 på 0,6 procentpoint. Samlet ventes fortsat en præmiefremgang for hele 2007 på omkring 1 pct.

Erstatningsprocenten faldt fra 67,3 i 1. halvår 2006 til 67,2 i 1. halvår 2007. Erstatningsprocenten var ligesom i 1. halvår sidste år præget af et generelt godt skadeforløb, herunder et begrænset antal storskader på erhvervs- og industrimarkedet. Hertil kommer et forbedret forløb på arbejdsskadeforsikringer.

I forhold til 1. halvår 2006 var erstatningsprocenten positivt påvirket af det generelt højere renteniveau. Alle erstatningsreserver tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra nul kuponrentestrukturen. Det betyder, at et højere renteniveau medfører en lavere erstatningsprocent. Dette har forbedret erstatningsprocenten i 1. halvår 2007 med 0,8 procentpoint i forhold til 1. halvår 2006. Omvendt var erstatningsprocenten negativt påvirket af præmiereduktionerne på bilforsikring og arbejdsskade.

Som følge af det begrænsede antal storskader fik Topdanmark - ligesom i 1. halvår 2006 - refunderet mindre end normalt fra genforsikringsselskaberne i 1. halvår 2007. Samlet faldt genforsikringsprocenten fra 4,7 i 1. halvår 2006 til 4,3 i 1. halvår 2007.

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Skadeforløbet, der viser udgifterne til erstatninger til kunder og resultatet af genforsikring set i forhold til præmieindtægten, faldt fra 72,0 til 71,5.

Trods en lavere gennemsnitspræmie pr. kunde i 1. halvår 2007 lå omkostningsprocenten uændret på 14,4.

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) faldt herefter fra 86,4 til 85,9. Combined ratio

var påvirket af afløbsgevinster på 79 mio. kr. svarende til en påvirkning på 1,8 procentpoint.

Genforsikringsprogrammet vedrørende storm er fornyet for perioden 1. august og et år frem. Genforsikringsdækningen ligger uændret på 5,1 mia. kr., mens selvbeholdet (selvriskoen) ligger på 110 mio. kr. (82 mio. kr. efter skat). Prisen på genforsikringsprogrammet blev reduceret med 6 pct. Yderligere oplysninger om stormprogrammet fremgår af www.topdanmark.dk/ir → [Risikostyring](#) → [Forsikringsrisiko](#) → [Genforsikring](#).

Hovedtal - Skadeforsikring

Mio. kr.	Året 2006	2. kvartal 2006	2. kvartal 2007	1. halvår 2006	1. halvår 2007
Præmieindtægter	8.805	2.191	2.191	4.385	4.401
Forsikringsteknisk rente	126	29	45	64	94
Erstatninger	-5.937	-1.421	-1.473	-2.953	-2.958
Nettogenforsikring	-352	-109	-78	-203	-188
Omkostninger	-1.283	-310	-312	-633	-636
Teknisk resultat	1.359	380	373	660	713
Andre poster	12	4	5	4	9
Investeringsafkast	676	5	74	245	214
Resultat af skadeforsikring	2.047	389	452	909	936
Bruttoerstatningsprocent	67,4	64,8	67,2	67,3	67,2
Nettogenforsikringsprocent	4,0	5,0	3,6	4,7	4,3
Skadeforløb	71,4	69,8	70,8	72,0	71,5
Bruttoomkostningsprocent	14,6	14,2	14,2	14,4	14,4
Combined ratio	86,0	84,0	85,0	86,4	85,9
Operating ratio	84,8	82,9	83,3	85,2	84,1

Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev 57 mio. kr. i 1. halvår 2007 mod 29 mio. kr. i 1. halvår 2006.

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

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

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

Resultat - Livsforsikring

Mio. kr.	Året 2006	2. kvartal 2006	2. kvartal 2007	1. halvår 2006	1. halvår 2007
Investeringsafkast	65	11	2	22	17
Risikotillæg	83	21	27	41	54
Andel af risiko- og omkostningsresultat	0	-3	-1	2	-1
Resultat i Topdanmark Link	10	-2	1	-2	2
Finansiering	-8	-2	-2	-4	-5
Resultatdannelse livsforsikring før beregnet godtgørelse m.m.	150	25	27	59	67
Beregnet godtgørelse m.m.	-32	-32	-15	-30	-10
Resultat af livsforsikring	118	-7	12	29	57

Topdanmarks halvårsrapport 2007

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

Afkastet af kundemidler før PAL har i 1. halvår 2007 været 4,3 pct. i Liv I og -1,2 pct. i Liv V. Efter pensionsafkastskat og ændring i hensættelse til styrkelse af indgåede garantier blev nettoafkastet 3,9 pct. i Liv I og 3,0 pct. i Liv V.

Egenkapitalens investeringsafkast har i 1. halvår 2007 været 1,7 pct. i Liv I og 1,4 pct. i Liv V som følge af, at afkastet ikke indeholder afkast af aktier og instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.

Det kollektive bonuspotentiale i Liv I er i 1. halvår 2007 forøget med 151 mio. kr. og udgjorde 1.469 mio. kr. ved udgangen af halvåret svarende til en bonusgrad på 12,5 pct., mens det kollektive bonuspotentiale i Liv V blev forøget med 88 mio. kr. til 919 mio. kr. svarende til en bonusgrad på 11,5 pct.

Bruttopræmierne udgjorde 1.788 mio. kr. i 1. halvår 2007 mod 1.651 mio. kr. i 1. halvår 2006, hvilket svarer til en stigning på 8,3 pct.

Topdanmarks fokus er rettet mod præmiefremgang på de såkaldt løbende præmier. Det er præmier, der indbetales år efter år typisk i forbindelse med firmaaftaler, hvor firmaet løbende indbetaler på medarbejdernes pensionsordninger. De løbende præmier udgjorde 1.201 mio. kr. i 1. halvår 2007 mod 1.083 mio. kr. i 1. halvår 2006 svarende til en stigning på 10,9 pct.

Engangsindskud udgjorde 587 mio. kr. i 1. halvår 2007 mod 568 mio. kr. i 1. halvår 2006 svarende til en stigning på 3,4 pct.

I kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal 2007 blev der for hele 2007 forventet en vækst i løbende præmier tæt på 10 pct. og en vækst i de samlede bruttopræmier (inklusive engangsindskud) på omkring 5 pct. På baggrund af tilgang af en del nye firmapensionskunder justeres den forventede præmievækst for 2007 til 10 pct. for såvel løbende præmier som de samlede bruttopræmier.

Topdanmark lancerede i 2006 et nyt markedsrenteprodukt, Profilpension. Med Profilpension sammensættes opsparingen ud fra kundens alder og risikoprofil - høj, normal og lav. Sammensætningen af investeringerne tilpasses løbende, efterhånden som kunden nærmer sig pensionstidspunktet. Præmieindtægterne på markedsrenteprodukterne steg fra 112 mio. kr. i 1. halvår 2006 til 284 mio. kr. i 1. halvår 2007, svarende til en stigning på 153,5 pct. Markedsrenterelaterede produkter står nu for 36 pct. af nytegningen af livsforsikringsprodukter.

Investeringsaktiviteter

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark koncernen eksklusiv Topdanmark Livsforsikring koncernen udgjorde 524 mio. kr. i 1. halvår 2007 efter kursregulering af hensættelser, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1. halvår 2006 udgjorde det tilsvarende investeringsresultat 475 mio. kr.

Afkastet i 1. halvår 2007 var positivt påvirket af et højere aktieafkast end forudsat, mens den negative påvirkning fra udviklingen på rente- og valutamarkedene blev afværget gennem anvendelse af shortpositioner.

Topdanmark har kun en beskedent eksponering til subprime loans og resultatet er derfor ikke nævneværdigt påvirket af den negative udvikling i værdien af disse aktiver. Krisen i markedet for subprime loans synes imidlertid at have givet anledning til en generel stigning i kreditspændene, hvilket har ført til en nedskrivning på knap 40 mio. kr. af Topdanmarks beholdning af kreditobligationer og trancherede kreditprodukter ultimo perioden. Efter periodens udløb er kreditspændene øget væsentligt, hvilket har ført til yderligere nedskrivninger, jf. afsnittet "Forventninger til fremtiden".

Det bemærkes, at værditilpasningerne på Topdanmarks investeringer i kreditprodukter fortrinsvis er udtryk for øgede afkastkrav i markedet: Ingen af Topdanmarks obligationer eller CDO-investeringer er misligholdt eller downgraded i 2007, og downgradings af underliggende aktiver i CDO's har indtil videre været ubetydelige.

Det samlede afkast af investeringsaktiver udgjorde 3,1 pct. (6,2 pct. p.a.) inklusive kursregulering af hensættelser og omkostninger til forvaltning. Afkastet af de væsentligste aktivkategorier fremgår af nedenstående tabel:

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Danske aktier	9,7 pct.
Udenlandske aktier	8,9 pct.
Obligationer m.m	0,6 pct.
Obligationer inkl. kursregulering af erstatningshensættelser	2,4 pct.

Markedsværdien af rentebærende fordringer tilhørende koncernen eksklusiv livsforsikring udgjorde 13.801 mio. kr. ultimo 1. halvår 2007 svarende til 88,9 pct. af de samlede investeringsaktiver. Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i danske realkreditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Rammen for rentefølsomhed - opgjort som en ændring i kursværdien ved en renteændring på 1 procentpoint - er fastsat til 100 mio. kr. efter skat og efter indregning af rentefølsomheden på diskonterede hensættelser. Ultimo 1. halvår 2007 udgjorde den faktiske rentefølsomhed 60 mio. kr.

Trancherede kreditprodukter med en rating lavere end AA eller uden rating (i alt 793 mio. kr.) indgår i obligationsbeholdningen, men underkastes en supplerende regulering efter value-at-risk metoden. Rammen for tab, der med en sandsynlighed på 99 pct. ikke vil blive overskredet, er fastsat til 150 mio. kr. efter skat p.a. Ved halvårets udgang udgjorde denne risiko 87 mio. kr. efter skat.

Rammen for valutarisiko opgjort efter value-at-risk metoden som størrelsen af det tab, der med en sandsynlighed på 97,5 pct. ikke vil blive overskredet, er fastsat til 60 mio. kr. p.a. efter skat. Ved udgangen af halvåret udgjorde valutarisikoen 2,9 mio. kr. p.a. efter skat.

Værdien af associerede virksomheder udgjorde 36 mio. kr. af de samlede investeringer i aktier på 1.425 mio. kr. Aktieeksponeringen udgjorde 1.514 mio. kr., når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen af afledte finansielle instrumenter indregnes. Lidt over en tredjedel af eksponeringen udgøres af positioner i danske, børsnoterede aktier.

Risikoforhold

Risikoforholdene er ikke ændret væsentligt i forhold til oplysningerne i årsrapporten for 2006 jf.

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

Forventninger til fremtiden

I kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal 2007 blev resultatprognosen for 2007 opjusteret med 100 mio. kr. fra 1.200 - 1.300 mio. kr. til 1.300 - 1.400 mio. kr. efter skat.

Siden offentliggørelsen af kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal har Topdanmark haft vejrlaterede skader, primært vandskader, på omkring 125 mio. kr. brutto og 75 mio. kr. efter refundering fra genforsikringselskaberne. Dette er noget højere end forudsat. Omvendt ventes skadeforløbet for 2007 forbedret som følge af

- afløbsgevinsten på 44 mio. kr. i 2. kvartal
- reduktionen, i henhold til Topdanmarks normale praksis, af de forudsatte normaliserede vejrlaterede udgifter i den resterende del af året fra 90 mio. kr. i kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal til 60 mio. kr. i halvårsmeddelelsen
- en positiv effekt på skadeforløbet af den seneste tids rentestigning

Samlet justeres forventningen til combined ratio fra i underkanten af 88 til godt 87. Dette svarer til en forbedring af det forventede resultat på 45 mio. kr. før skat og 35 mio. kr. efter skat.

Nedsættelsen af selskabsskattesatsen fra 28 til 25 pct. påvirker årsresultatet med omkring 45 mio. kr. Den effektive normaliserede skattesats ventes med de nye skatteregler at falde fra 26 til omkring 23 pct.

Uroen på kreditmarkederne i løbet af sommeren har betydet, at kreditspændene er øget væsentligt, hvilket har ført til ganske store værditilpasninger på kreditobligationer og - især - strukturerede kreditprodukter. Markedsværdien af Topdanmarks investeringer i CDO's og kreditobligationer er således faldet med i størrelsesordenen 140 mio. kr. Dette kurstab, der svarer til et tab på 105 mio. kr. efter skat, indgår i prognosen for hele året.

Uroen på kreditmarkederne har haft en afsmittende virkning på aktiemarkederne, hvilket har medført, at aktieafkastet ligger omkring 50 mio. kr. lavere end forudsat. Hertil kommer, at kurstab som følge af rentestigning har medført, at resultatet af livsforsikring forventes at blive 25 mio. kr. lavere end tidligere forudsat.

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Samlet forventer Topdanmark derfor, at resultatet for 2007 bliver omkring 100 mio. kr. lavere end prognosen på 1.300 - 1.400 mio.kr. i kvartalsrapporten for 1. kvartal 2007. Der forventes således nu et resultat for 2007 på 1.200 - 1.300 mio. kr. efter skat, hvilket svarer til den resultatprognose for 2007, der blev oplyst i årsrapporten for 2006. Prognosen er under forudsætning af uændrede valutakurser, et aktieafkast på 7,0 pct. p.a. i forhold til niveauet 24. august 2007 og et afkast af rentebærende investeringer på 5,36 pct. (den risikofrie rente med et risikotillæg på 0,75 procentpoint). Prognosen forudsætter ligeledes halvdelen af en årlig normaliseret stormudgift svarende til 60 mio. kr. før skat og indeholder en sikkerhedsmargin på 1 procentpoint på combined ratio for uforudsete begivenheder.

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

I kvartalsmeddelelsen for 1. kvartal 2007 blev det forventede tilbagekøb for 2007 ligeledes opjusteret med 100 mio. kr., så det lød på 1.800 mio. kr.

Som følge af den ændrede resultatprognose for 2007 ventes tilbagekøbet ligeledes reduceret med 100 mio. kr., så det nu lyder på 1.700 mio. kr.

I fondsbrørsmeddelelse nr. 16/2007 blev det oplyst, at Topdanmark har udstedt 55 mio. euro svarende til omkring 400 mio. kr. hybrid kernekapital i form af variabelt forrentede kapitalbeviser. Den hybride kernekapital vil indgå på linje med egenkapital i opgørelsen af Topdanmarks kapitalgrundlag. Derfor vil udstedelsen af den hybride kernekapital på 55 mio. euro medføre en tilsvarende forøgelse af Topdanmarks tilbagekøbsprogram.

Samlet ligger tilbagekøbsprogrammet således på 2.100 mio. kr. Eksklusive aktier erhvervet til afdækning af tegningsoptioner, svarer det til en udlodningsprocent ("yield") på 11,7 pct. regnet på udestående antal aktier og kursen primo 2007.

I betragtning af det relativt store tilbagekøbsprogram vil den del af tilbagekøbet, der eventuelt ikke bliver foretaget i 2007, blive overført til 2008 og lagt oven i det ordinære tilbagekøbsprogram for 2008.

I den forløbne del af 2007 er der erhvervet Topdanmark-aktier for 1.347 mio. kr. med henblik på nedskrivning i 2007 og afdækning af tegningsoptioner. Der resterer således 753 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet.

Siden Topdanmark i 1998 indledte tilbagekøbsprogrammet, er det vedtaget at annullere egne aktier for 6,1 mia. kr. Tilbagekøbet svarer til 56 pct. af de aktier, der var udestående i 1998.

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

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

Tilbagekøb af aktier er muligt

10. september 2007	-	5. november 2007
10. december 2007	-	18. februar 2008
27. marts 2008	-	25. april 2008
30. maj 2008	-	4. august 2008

Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

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

Finanskalender

Kapitalmarkedsdag (eftermiddag)	02.11.2007
Delårsrapport 1. - 3. kvartal 2007	27.11.2007
Årsrapport 2007	11.03.2008
Ordinær generalforsamling	15.04.2008
Delårsrapport 1. kvartal 2008	19.05.2008
Halvårsrapport 2008	26.08.2008

Anvendt regnskabspraksis

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

Resultatopgørelse og balance for koncern og moderselskab opstilles i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse, som er ajourført med virkning fra 2007. Dette har medført enkelte tilpasninger af resultatopgørelsens og

Topdanmarks halvårsrapport 2007

balancens opstilling. Væsentligste ændring vedrører moderselskabets præsentation af indtægter fra tilknyttede virksomheder, som fra 2007 indregnes efter skat. Hidtil har resultatandelene været indregnet før skat, og andele af skat i tilknyttede virksomheder indgik under skat. Segmentresultater i hoved- og nøgletal præsenteres fortsat før skat.

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

Sammenligningstal er korrigeret.

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2006	2. kvartal 2006	2. kvartal 2007	1. halvår 2006	1. halvår 2007
SKADEFORSIKRING						
Bruttopræmier		8.863	1.629	1.593	5.736	5.739
Afgivne forsikringspræmier		-727	-97	-76	-468	-438
Ændring i bruttopræmiehensættelser		-3	581	629	-1.321	-1.292
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		-9	-92	-98	94	79
Præmieindtægter f.e.r.		8.124	2.021	2.048	4.041	4.088
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	1	126	29	45	64	94
Udbetalte bruttoerstatninger		-5.253	-1.229	-1.316	-2.628	-2.691
Modtaget genforsikringsdækning		475	147	65	259	154
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		-659	-187	-152	-316	-259
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-176	-87	11	-129	-34
Erstatningsudgifter f.e.r.	2	-5.613	-1.356	-1.392	-2.814	-2.830
Bonus og præmierabatter		-55	-19	-31	-30	-46
Erhvervelsesomkostninger		-739	-182	-188	-367	-373
Administrationsomkostninger		-491	-121	-119	-250	-253
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		85	20	20	41	51
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-1.145	-283	-287	-576	-575
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING		1.437	392	383	685	731
LIVSFORSIKRING						
Bruttopræmier	3	3.154	668	796	1.651	1.788
Afgivne forsikringspræmier		-9	-2	-2	-4	-4
Præmier f.e.r.		3.145	666	794	1.647	1.784
Overført investeringsafkast f.e.r.		1.358	-130	161	32	402
Udbetalte ydelser		-1.636	-395	-487	-866	-1.022
Modtaget genforsikringsdækning		8	1	1	3	2
Ændring i erstatningshensættelser		-12	-1	-9	-7	-19
Forsikringsydelser f.e.r.		-1.640	-395	-495	-870	-1.039
Ændring i livsforsikringshensættelser		-1.926	-207	-45	-404	-467
Ændring i genforsikringsandel		-1	0	1	0	0
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		-1.927	-207	-44	-404	-467
Bonus		-391	196	-165	-154	-238
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-250	-18	-178	-54	-276
Erhvervelsesomkostninger		-128	-35	-34	-66	-70
Administrationsomkostninger		-129	-31	-35	-57	-69
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		3	0	0	0	0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-254	-66	-69	-123	-139
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		41	46	4	74	27

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Året 2006	2. kvartal 2006	2. kvartal 2007	1. halvår 2006	1. halvår 2007
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.437	392	383	685	731
Teknisk resultat af livsforsikring	41	46	4	74	27
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED					
Indtægter fra associerede virksomheder	77	52	2	58	6
Indtægter af investeringsejendomme	149	40	39	79	76
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.482	358	482	724	916
Kursreguleringer	1.206	-546	-87	-376	41
Renteudgifter	-103	-29	-21	-74	-41
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-41	-11	-11	-22	-21
Investeringsafkast, i alt	2.770	-136	404	389	977
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-448	-108	-141	-211	-282
Pensionsafkastskat	-189	63	-19	41	-55
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-1.358	130	-161	-32	-402
Andre indtægter	7	1	2	3	4
Andre omkostninger	-37	-11	-10	-22	-21
RESULTAT FØR SKAT	2.223	377	462	927	979
Skat	-531	-106	-77	-238	-215
PERIODENS RESULTAT	1.692	271	385	689	764
Resultat pr. aktie (kr.)	90,9	14,4	22,3	36,3	43,8
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	88,3	14,0	21,8	35,2	42,7

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Aktiver • koncernen

Mio. kr.	31. december 2006	30. juni 2006	30. juni 2007
IMMATERIELLE AKTIVER	579	562	588
Driftsmidler	128	102	133
Domicilejendomme	636	632	618
Ejendomme under opførelse	50	114	51
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	814	848	802
Investeringsejendomme	2.626	2.509	2.625
Kapitalandele i associerede virksomheder	374	354	378
Udlån til associerede virksomheder	114	127	107
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	488	481	485
Kapitalandele	5.978	5.090	6.290
Obligationer	26.203	27.964	30.697
Pantesikrede udlån	35	49	29
Andre udlån	4	5	4
Indlån i kreditinstitutter	3.141	1.130	1.305
Afledte finansielle instrumenter	804	577	383
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	36.165	34.815	38.708
Genforsikringsdepoter	0	1	0
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	39.279	37.806	41.818
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	761	674	935
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	88	174	158
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	26	28	26
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	592	631	562
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	706	833	746
Tilgodehavender hos forsikringstagere	298	365	351
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	168	153	123
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	3	9	9
Andre tilgodehavender	110	145	125
TILGODEHAVENDER, I ALT	1.285	1.505	1.354
Udskudte skatteaktiver	66	132	80
Likvide beholdninger	217	186	198
Øvrige	94	147	82
ANDRE AKTIVER, I ALT	377	465	360
Tilgodehavende renter samt optjent leje	453	345	446
Andre periodeafgrænsningsposter	92	120	125
PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT	545	465	571
AKTIVER, I ALT	43.640	42.325	46.428

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Passiver • koncernen

Mio. kr.	31. december 2006	30. juni 2006	30. juni 2007
Aktiekapital	196	208	191
Opskrivningshenlæggelser	11	10	11
Sikkerhedsfond	1.063	1.063	1.104
Andre henlæggelser	3	3	3
Reserver, i alt	1.077	1.076	1.118
Overført overskud	2.704	2.442	2.479
EGENKAPITAL, I ALT	3.977	3.726	3.788
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	249	249	250
Præmiehensættelser	2.583	3.898	3.879
Garanterede ydelser	11.115	9.462	9.702
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	6.242	6.259	6.912
Bonuspotentiale på fripolicydelser	2.944	3.059	4.154
Livsforsikringshensættelser, i alt	20.301	18.780	20.768
Erstatningshensættelser	10.209	9.628	10.442
Kollektivt bonuspotentiale	2.150	1.908	2.388
Hensættelser til bonus og præmierabatter	66	70	84
Hensættelser til unit-linked kontrakter	933	699	1.245
HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT	36.242	34.983	38.806
Pensioner og lignende forpligtelser	57	59	54
Udsudte skatteforpligtelser	91	86	99
Udsudt skat på sikkerhedsfonde	389	389	348
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT	537	534	501
GENFORSIKRINGSDEPOTER	30	30	30
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	3	5	2
Gæld i forbindelse med genforsikring	25	54	44
Gæld til kreditinstitutter	1.576	1.508	1.683
Gæld til associerede virksomheder	5	9	23
Aktuelle skatteforpligtelser	25	298	227
Anden gæld	764	769	915
Afledte finansielle instrumenter	94	73	54
GÆLD, I ALT	2.492	2.716	2.948
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER	113	87	105
PASSIVER, I ALT	43.640	42.325	46.428

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2006	1. halvår 2006	1. halvår 2007
Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade			
Beregnet rente	448	211	282
Diskontering af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-322	-147	-188
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	126	64	94

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	36	27	90
Afgiven forretning	-2	-16	-11
Afløbsresultat f.e.r.	34	11	79

Note 3. Bruttopræmier - liv

Individuelt tegnede forsikringer	450	168	166
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.346	661	756
Gruppeliv	326	254	279
Løbende præmier	2.122	1.083	1.201
Individuelt tegnede forsikringer	158	93	106
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	874	475	481
Engangspræmier	1.032	568	587
Bruttopræmier	3.154	1.651	1.788

Note 4. Eventualforpligtelser

Afledte finansielle instrumenter:			
Køb af aktiver på termin	20.117	28.647	18.574
Salg af aktiver på termin	18.021	31.198	21.647
Momsreguleringsforpligtelser	104	90	75
Andre forpligtelser	33	32	31
Kapitaltilsagn afgivet til private equity fonde	218	258	207

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

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

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

Verserende sager

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

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

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

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

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Segmentoplysninger

Mio. kr.

	Skade- forsikring	Livs- forsikring	Modersel- skab m.v.	Eliminering	Koncern
1. halvår 2006					
Skadeforsikring					
Bruttopræmieindtægter	4.385				4.385
Forsikringsteknisk rente*	64				64
Erstatninger	-2.953			9	-2.944
Resultat af genforsikring	-203				-203
Omkostninger	-633			16	-617
Teknisk resultat af skadeforsikring	660			25	685
Livsforsikring					
Bruttopræmier		1.651			1.651
Overført investeringsafkast		34		-2	32
Ydelser og ændring i hensættelser		-1.485			-1.485
Resultat af genforsikring		-1			-1
Omkostninger		-125		2	-123
Teknisk resultat af livsforsikring		74		0	74
Investeringsafkast i alt	456	-59	19	-27	389
Pensionsafkastskat		41			41
Overført til teknisk resultat	-211	-34		2	-243
Investeringsafkast	245	-52	19	-25	187
Andre poster	4	7	-30		-19
Resultat før skat	909	29	-11	0	927
Skat					-238
Resultat					689
*Efter diskontering 147 mio. kr.					

1. halvår 2007

Skadeforsikring					
Bruttopræmieindtægter	4.401				4.401
Forsikringsteknisk rente**	94				94
Erstatninger	-2.958			8	-2.950
Resultat af genforsikring	-188				-188
Omkostninger	-636			10	-626
Teknisk resultat af skadeforsikring	713			18	731
Livsforsikring					
Bruttopræmier		1.788			1.788
Overført investeringsafkast		404		-2	402
Ydelser og ændring i hensættelser		-2.022			-2.022
Resultat af genforsikring		-2			-2
Omkostninger		-141		2	-139
Teknisk resultat af livsforsikring		27		0	27
Investeringsafkast i alt	496	473	28	-20	977
Pensionsafkastskat		-55			-55
Overført til teknisk resultat	-282	-404		2	-684
Investeringsafkast	214	14	28	-18	238
Andre poster	9	16	-42		-17
Resultat før skat	936	57	-14	0	979
Skat					-215
Resultat					764

**Efter diskontering 188 mio. kr.

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
2006						
Egenkapital 1. januar	208	10	1.063	4	2.299	3.584
Valutakursregulering af udenlandsk virksomhed				-1		-1
Opskrivning af domicil-ejendomme		8				8
Overført til kollektivt bonuspotentiale		-6				-6
Skat		-1				-1
Nettoindkomst ført på egenkapitalen		1		-1		0
Årets resultat		3			1.689	1.692
Totalindkomst		4		-1	1.689	1.692
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		-3			3	0
Annullering af egne aktier	-12				12	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.430	-1.430
Salg af medarbejderaktier					27	27
Udstedelse af aktieoptioner					12	12
Udnyttelse af aktieoptioner					97	97
Overført til kollektivt bonuspotentiale					4	4
Pensionsafkastskat					-6	-6
Andre egenkapitalbevægelser					4	4
Skat					-7	-7
Egenkapital 31. december 2006	196	11	1.063	3	2.704	3.977
1. halvår 2006						
Egenkapital 1. januar	208	10	1.063	4	2.299	3.584
Valutakursregulering af udenlandsk virksomhed				-1		-1
Nettoindkomst ført på egenkapitalen				-1		-1
Periodens resultat		2			687	689
Totalindkomst		2		-1	687	688
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		-3			3	0
Tilbagekøb af egne aktier					-619	-619
Udstedelse af aktieoptioner					12	12
Udnyttelse af aktieoptioner					68	68
Overført til kollektivt bonuspotentiale					3	3
Pensionsafkastskat					-4	-4
Andre egenkapitalbevægelser		1				1
Skat					-7	-7
Egenkapital 30. juni 2006	208	10	1.063	3	2.442	3.726
1. halvår 2007						
Egenkapital 1. januar	196	11	1.063	3	2.704	3.977
Nedsættelse af selskabsskatteprocenten			41			41
Nettoindkomst ført på egenkapitalen			41			41
Periodens resultat		2			762	764
Totalindkomst		2	41		762	805
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		-2			2	0
Annullering af egne aktier	-6				6	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.081	-1.081
Udstedelse af aktieoptioner					21	21
Udnyttelse af aktieoptioner	1				67	68
Pensionsafkastskat					-1	-1
Skat					-1	-1
Egenkapital 30. juni 2007	191	11	1.104	3	2.479	3.788

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2006	1. halvår 2006	1. halvår 2007
Pengestrømme fra driften			
Bruttopræmier	8.800	5.523	5.635
Erstatninger	-5.253	-2.607	-2.636
Genforsikring	-181	-136	-156
Omkostninger	-1.149	-626	-652
Pengestrømme fra skadeforsikring	2.217	2.154	2.191
Bruttopræmier	3.159	1.794	1.847
Forsikringsydelse	-1.637	-865	-1.026
Genforsikring	5	0	-2
Omkostninger	-256	-131	-137
Pengestrømme fra livsforsikring	1.271	798	682
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	3.488	2.952	2.873
Ind- og udbetalinger vedrørende investeringskontrakter	71	33	36
Udbytter fra associerede virksomheder	3	3	0
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.636	879	984
Renteudgifter m.v.	-210	-160	-61
Pensionsafkastskat	-166	0	0
Selskabsskat	-507	-12	-20
Andre indtægter og omkostninger	-30	-19	-18
Pengestrømme fra driften, i alt	4.285	3.676	3.794
Investeringer			
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	1	2
Ejendomme	14	-5	19
Driftsmidler og immaterielle aktiver	-102	-43	-58
Kapitalandele	214	225	82
Investeringsforeningsandele	62	12	0
Obligationer	-1.736	-3.892	-4.966
Udlån	43	29	8
Afledte finansielle instrumenter	398	362	217
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-155	-68	-127
Mellemværender associerede virksomheder	34	19	19
Investeringer, i alt	-1.228	-3.360	-4.804
Finansiering			
Tilbagekøb af egne aktier	-1.430	-606	-1.016
Aktiebaseret aflønning	123	68	63
Konvertible gældsbreve	-302	-302	0
Gæld til kreditinstitutter	-682	-750	107
Finansiering, i alt	-2.291	-1.590	-846
Ændring i likvider	766	-1.274	-1.856
Likvider primo	2.592	2.592	3.358
Kursregulering af likvider	0	-2	1
Likvider ultimo	3.358	1.316	1.503
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	217	186	198
Indlån i kreditinstitutter	3.141	1.130	1.305
	3.358	1.316	1.503

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

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Resultatopgørelse • moderselskabet

Mio. kr.	Året 2006	2. kvartal 2006	2. kvartal 2007	1. halvår 2006	1. halvår 2007
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.759	279	397	711	789
Renteindtægter og udbytter m.v.	4	1	1	2	2
Kursreguleringer	-9	0	1	-7	-1
Renteudgifter	-16	-3	-8	-6	-16
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-2	-1	0	-1	-1
Investeringsafkast, i alt	1.736	276	391	699	773
Andre omkostninger	-31	-9	-8	-19	-17
RESULTAT FØR SKAT	1.705	267	383	680	756
Skat	-13	4	2	9	8
PERIODENS RESULTAT	1.692	271	385	689	764
Resultat pr. aktie (kr.)	90,9	14,4	22,3	36,3	43,8
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	88,3	14,0	21,8	35,2	42,7

Balance • moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2006	30. juni 2006	30. juni 2007
Aktiver			
Driftsmidler		6	5
MATERIELLE AKTIVER, I ALT		6	5
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		4.980	4.859
Obligationer		3	3
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		3	3
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		4.983	4.862
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		40	88
Andre tilgodehavender		12	1
TILGODEHAVENDER, I ALT		52	89
Udsudte skatteaktiver		3	1
Likvide beholdninger		4	10
ANDRE AKTIVER, I ALT		7	11
AKTIVER, I ALT		5.048	4.967
Passiver			
Aktiekapital		196	191
Opskrivningshenlæggelser		1.762	1.589
Overført overskud		2.408	2.356
EGENKAPITAL, I ALT		4.366	4.136
Gæld til kreditinstitutter		95	200
Gæld til tilknyttede virksomheder		550	332
Aktuelle skatteforpligtelser		25	227
Anden gæld		2	67
Afledte finansielle instrumenter		10	5
GÆLD, I ALT		682	831
PASSIVER, I ALT		5.048	4.967

Disclaimer

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

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

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

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

Topdanmarks halvårsrapport 2007

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2007 for Topdanmark A/S.

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

Moderselskabets regnskab følger Finanstilsynets bekendtgørelse.

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

Ballerup, den 28. august 2007

Direktion:

Poul Almlund

Kim Bruhn-Petersen

Christian Sagild

/Niels Olesen

Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen
(formand)

Anders Knutsen
(næstformand)

Jørgen Ajslev

Ole Døssing Christensen

Luise Hanssing

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Annette Sadolin

Knud J. Vest