

INDHOLD

Ledelsesberetning

- 2 Femårsoversigt
- 2 Nøgletal
- 3 Beretning
- 12 Ledelsens hverv

Påtegninger

- 13 Ledelsespåtegning
- 14 Intern revisions påtegning
- 15 Den uafhængige revisors påtegning

Årsregnskab

- 16 Anvendt regnskabspraksis

Koncern

- 23 Resultatopgørelse
- 25 Aktiver
- 26 Passiver
- 27 Egenkapitalopgørelse
- 28 Noter

Moderselskabet

- 40 Resultatopgørelse
- 41 Balance
- 42 Egenkapitalopgørelse
- 43 Noter

Topdanmark Liv Holding A/S
Borupvang 4
2750 Ballerup
Telefon 44 68 33 11
Telefax 44 74 45 89
CVR-nr. 19625095

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

FEMÅRSOVERSIGT

Mio. kr.	2004	2005	2006	2007	2008
LIVSFORSIKRING					
Præmier	2.285	2.549	3.154	3.556	3.980
Overført investeringsafkast	1.380	2.163	1.368	201	-2.066
Forsikringsydelse	-978	-1.291	-1.647	-1.908	-2.038
Ændring i livsforsikringshensættelser	-1.971	-2.183	-1.926	-1.418	-1.223
Bonus	-277	-809	-393	415	1.689
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-120	-79	-250	-529	-61
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-224	-248	-265	-295	-322
Resultat af afgiven forretning	3	-4	0	-2	-2
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING	98	98	41	20	-43
SKADEFORSIKRING					
Bruttopræmieindtægter*	241	327	373	480	559
Forsikringsteknisk rente	6	2	3	5	7
Bruttoerstatningsudgifter	-179	-296	-413	-452	-414
Bonus og præmierabatter	-17	-32	-13	-22	-28
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-19	-22	-22	-27	-33
Resultat af afgiven forretning	-3	0	-6	-6	-7
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	29	-21	-78	-22	84
Egenkapitalens investeringsafkast	47	56	71	-29	-101
Andre indtægter	1	1	22	33	33
Skat	-27	-50	-56	-2	8
ÅRETS RESULTAT	148	84	0	0	-19
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	18.180	21.494	24.352	26.202	26.256
Egenkapital, i alt	778	939	939	939	921
Aktiver, i alt	20.830	25.606	27.541	28.431	32.191
NØGLETAL - TOPDANMARK LIVSFORSIKRING A/S					
Afkastnøgletal					
Afkast før pensionsafkastskat	8,1%	12,3%	9,7%	2,3%	-11,1%
- egenkapital	5,4%	6,2%	5,4%	1,4%	-0,7%
- kundemidler	8,3%	13,3%	10,5%	2,8%	-12,7%
Afkast efter pensionsafkastskat	7,4%	10,7%	8,5%	2,1%	-9,3%
- kundemidler	7,0%	11,1%	9,5%	2,5%	-10,5%
Omkostnings- og resultatnøgletal					
Omkostningsprocent af præmier	8,2%	7,6%	6,4%	6,2%	7,0%
Omkostningsprocent af hensættelser	2,1%	1,8%	1,5%	1,2%	1,3%
Omkostninger pr. forsikret (kroner)	1.839	1.828	1.715	1.556	1.886
Omkostningsresultat	-0,63%	-0,55%	-0,29%	-0,09%	-0,33%
Forsikringsrisikoresultat	0,93%	0,10%	0,19%	-0,05%	0,15%
Konsolideringsnøgletal					
Bonusgrad	7,8%	11,2%	12,2%	7,4%	0,0%
Ejerkapitalgrad	10,8%	8,2%	6,5%	5,5%	5,7%
Overdækningsgrad	4,8%	2,5%	0,9%	1,2%	1,1%
Solvensdækning	208%	155%	119%	137%	131%
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning før skat	10,0%	11,5%	-2,6%	1,9%	-1,2%
Egenkapitalforrentning efter skat	10,0%	6,0%	-4,1%	1,1%	-1,0%
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	5,6%	10,8%	8,7%	1,4%	-13,3%
Forrentning af ansvarlig lånekapital før skat	7,2%	6,5%	6,1%	6,5%	7,1%
SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING - KONCERNEN					
Bruttoerstatningsprocent	80,1	100,5	114,9	98,5	77,8
Nettoerstatningsprocent	0,9	-0,1	1,6	1,4	1,4
Skadeforløb	81,0	100,4	116,5	99,9	79,2
Bruttoomkostningsprocent	8,7	7,6	6,1	5,8	6,2
Combined ratio	89,7	108,0	122,6	105,7	85,4
Operating ratio	87,4	107,2	121,6	104,7	84,4
Relativt afløbsresultat i procent	0,5	-1,8	-10,4	-1,7	4,3

* Før fradrag af bonus og præmierabatter

BERETNING

Organisering

Topdanmark Livsforsikring koncernen (Topdanmark Liv) består af Topdanmark Liv Holding A/S og dennes datterselskaber Topdanmark Livsforsikring A/S (Liv I) og Topdanmark Livsforsikring V A/S (Liv V).

Derudover består koncernen af Liv I og Liv V's fællesjede selskab, Topdanmark Livsforsikring II A/S (Liv II) og Liv I's datterselskaber: Topdanmark Livsforsikring III A/S (Liv III), Nykredit Livsforsikring A/S (Nykredit Liv) samt Topdanmark Link Livsforsikring A/S (Topdanmark Link).

Salget af livs- og pensionsforsikringer foregår gennem Topdanmark Forsikrings salgskorps samt gennem samarbejdspartnere, herunder banker og realkreditinstitutter, som distribuerer Topdanmark Livs produkter gennem sine filialer. Herudover afsættes gennem forsikringsmæglere og gennem Topdanmark Livs eget salgskorps.

Resultat i hovedtal

Resultatet før beregnet skat m.m. af aktiviteterne i livsforsikring blev et underskud på 45 mio. kr. i 2008 mod et overskud på 47 mio. kr. i 2007. Resultat af syge- og ulykkesforsikring udviste samtidig et overskud på 22 mio. kr. mod et underskud på 47 mio. kr. i 2007. Efter beregnet skat blev resultatet et underskud på 19 mio. kr. for 2008 mod et resultat på 0 kr. i 2007. Skyggekontoen udgør ved udgangen af 2008 164 mio. kr.

Resultatet i 2008 var påvirket af:

- Bruttopræmierne steg med 11,9 pct. til 3.980 mio. kr.
- Afkastet af kundernes pensionsinvesteringer før PAL blev -12,7 pct. i Liv I og -0,7 pct. i Liv V. Efter fradrag til pensionsafkastskat og den del af regulering af hensættelser, der vedrører rentændring, blev nettoafkastet af kundernes pensionsinvesteringer henholdsvis -10,6 pct. i Liv I og -3,4 pct. i Liv V.
- Egenkapitalens investeringsafkast har i 2008 været -0,7 pct. i Liv I og -0,1 pct. i Liv V. Afkastet af egenkapitalen indeholder ikke afkast af aktier og instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.
- Det realiserede resultat i såvel Liv I som Liv V har ikke været tilstrækkeligt til at det samlede risikotil-

læg på 121 mio. kr. kan indtægtsføres. Hele beløbet er efter fradrag af resultatet af erhvervsomkostninger på -9 mio.kr. overført til skyggekonto til senere indtægtsførelse.

- Syge- og ulykkesforsikring udviste et overskud før investeringsafkast på 84 mio. kr., hvoraf 44 mio. kr. skyldes afløbsgevinster på tidligere skadeår. Efter investeringsafkast udgjorde overskuddet 22 mio. kr.

Livs- og pensionsforsikringsmarkedet 2008

2008 har været et turbulent år for livs- og pensionsforsikringsmarkedet og har været karakteriseret ved:

- Uro på de finansielle markeder som resulterende i en direkte finanskris
- Store forbrug af kollektive og individuelle reserver har medført indførelse af kursværn
- En vækst i livs- og pensionsforsikringsmarkedet som skønnes at være på 8 pct.
- Tiltag af lovgivningsmæssig karakter

De fleste større virksomheder har etableret firmapensionsaftaler, hvilket betyder, at konkurrencen har været koncentreret om at flytte eksisterende kunder. Den kraftige vækst i pensionsopsparing i Danmark skyldes forståelse i befolkningen for, at der er behov for selv at spare op til alderdommen og ikke kun basere sig på offentlig forsørgelse via folkepension. Disse behov er afspejlet i de kollektive overenskomster på arbejdsmarkedet, hvor den overenskomstsmæssige andel til pensionsbidrag generelt er steget. Året 2008 har dog, specielt den sidste del af året, været præget af at flere store selskaber har introduceret kursværn. Selskabernes negative finansafkast har gjort indhug på såvel kollektive som individuelle bonuspotentialer. Som følge heraf har flere selskaber introduceret kursværn for at sikre, at de pensionskunder der genkøber eller opsiger deres aftaler betaler deres andel af de indtrufne kurstab. Kursværn har reduceret virksomhedernes lyst til at skifte livs- og pensionsleverandør betydeligt.

Finansmarkederne har i 2008 i høj grad været præget af den uro, der opstod i 2007 som følge af "kreditkrisen". Denne uro har resulteret i en global "finanskris" med begyndende recession. Generelt har branchen oplevet væsentlige negative finansafkast i 2008. En af følgerne af finanskrisen har været en kraftig udvidelse af rentespændet mellem statspapirer og realkreditobligati-

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

oner. Livs- og pensionselskaberne har afsat forpligtelser beregnet på en rentekurve baseret på statspapirer. Til afdækning af disse forpligtelser har livs- og pensionselskaberne for en væsentlig del investeret i real-kreditobligationer. Denne kraftige udvidelse i rentespændet mellem swaps og realkreditobligationer har resulteret i et uforholdsmæssigt stort træk på selskabernes bonuspotentialer. For at modvirke dette, og give et mere retvisende billede, er der mellem Forsikring og Pension og Økonomi- og Erhvervsministeriet indgået en aftale om finansiell stabilitet på pensionsområdet. Et af hovedpunkterne i aftalen er, at selskaberne i en periode frem til 2010, kan indregne en del af rentekurven på realkreditobligationer i den rentekurve der benyttes til at beregne selskabernes forpligtelser. Et centralt element i aftalen er, at bonuspolitikken og fastlæggelse af bonusrenter skal tilrettelægges, så selskaberne som udgangspunkt ikke påtager sig forpligtelser ud over de aftalte pensionsgarantier. Dette har betydet at stort set samtlige livs- og pensionselskaber har udmeldt kraftigt reducerede bonusrenter for 2009.

De store negative afkast på finansmarkederne har medført, at den relativt kraftige fremgang markedsrenteprodukter har haft, er bremset lidt op. Kundernes appetit for dette produkt har været aftagende i takt med, at kunderne har kunnet konstatere negative afkast, som direkte fragår kundernes depoter.

Den 30. januar 2007 faldt der dom i en EF-sag anlagt mod Danmark vedrørende fradragsret for pensionsindbetaling til udenlandske selskaber. Denne dom gik Danmark imod. Som en konsekvens af dommen vedtog Folketinget en lov, der flytter pligten til at betale pensionsafkastskat fra pensionselskabet til forsikringstageren. Samtidig er der indført en generel skattepligt på afkastet fra ejendomme og indeksobligationer. Som følge heraf har branchen i 2008 arbejdet på løsninger, der har muliggjort, at PAL opkræves hos den enkelte pensionskunde frem for hos selskabet. Dette princip skal virke fra 1. januar 2010 og kræver stor systemmæssig udvikling. Ydermere har selskaberne på vegne af staten udbetalt et kompensationsbeløb på 24 mio. kr. til forsikringstagerne for det kurstab på indeksobligationer, som det fremtidige krav om skattepligt har medført.

Resultat

Årets resultat består af resultaterne i Liv I og Liv V med fradrag af finansielle omkostninger i Topdanmark Liv Holding A/S.

Liv I's og Liv V's resultater er opgjort i henhold til selskabernes overskudspolitik.

Mio. kr.	2007				2008			
	Liv I	Liv V	Holding	Koncern	Liv I	Liv V	Holding	Koncern
Investeringsafkast	7	9		16	-4	-1		-5
Risikotillæg	59	52		111	69	52		121
Resultat erhvervsomkostninger	-3	0		-3	-9	0		-9
Overført til skyggekonto		-52		-52	-60	-52		-112
Resultat i Topdanmark Link	-14			-14	-26			-26
Finansiering			-11	-11			-14	-14
Resultat af livsforsikring	49	9	-11	47	-30	-1	-14	-45
Syge- og ulykkesforsikring inkl. døtre	-47			-47	22			22
Resultat før beregnet skat m.m.	2	9	-11	0	-8	-1	-14	-23
Beregnet skat	0	-2	3	1	2	0	4	6
Andet	4	-5		-1	-1	-1		-2
Resultat	6	2	-8	0	-7	-2	-10	-19
Skyggekonto	0	52		52	60	104		164

Det realiserede resultat for 2008 er i henhold til kontributionsbekendtgørelsen opgjort til -1.899 mio. kr. i Liv I og -618 mio. kr. i Liv V. Egenkapitalens andel er -30 mio. kr. fra Liv I og -1 mio. kr. fra Liv V.

Ved udgangen af 2008 udgør det samlede kollektive bonuspotentialer 66 mio. kr. svarende til en bonusgrad på 0,3 pct. målt i forhold til de bonusberettigede forsik-

ringer. I Liv I er det kollektive bonuspotentialer opbrugt. I Liv V udgør bonusgraden 0,8 pct.

Det samlede resultat for året 2008 blev et underskud på 19 mio. kr. mod et resultat på 0 mio. kr. året før. Ledelsens forventning til årets resultat var et overskud i størrelsesordenen 130 - 150 mio. kr. efter skat. Forskellen til årets faktiske resultat skyldes primært at det realiserede resultat ikke var tilstrækkeligt til at indtægtsføre ri-

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

sikotillægget. Der er således overført 112 mio. kr. til skyggekonto til senere indtægtsførelse. Skyggekontoen udgør ultimo 2008 164 mio. kr. for koncernen.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne blev et underskud på 45 mio. kr. i 2008 mod et overskud på 47 mio. kr. i 2007. Denne nedgang i resultatet kan i hovedposter henføres til tre hovedområder, investeringsafkast, betingede overskudsandele og resultatet i Topdanmark Link.

Investeringsafkast af egenkapitalen i 2008 blev negativt med 5 mio. kr. mod et positivt afkast på 16 mio. kr. i 2007.

De betingede overskudsandele i Topdanmark Livsforsikring blev reduceret fra 56 mio. kr. i 2007 til 0 i 2008 som følge af, at hele det betingede overskud er overført til skyggekonto.

Resultatet i Topdanmark Link er faldet fra et underskud i 2007 på 14 mio. kr. til et underskud i 2008 på 26 mio. kr. Grunden til dette fald skyldes at investeringsafkast af egenkapitalen har været negativt i 2008 med 30 mio. kr. mod et positivt afkast på 4 mio. kr. i 2007. Modsat gælder dog, at det forsikringstekniske resultat er forbedret fra et underskud i 2007 på 22 mio. kr. til et underskud i 2008 på 1 mio. kr. Hovedparten af denne forbedring skyldes, at erhvervsomkostninger til ny forretning udgiftsføres i erhvervsåret og med den opbremsning der har været i væksten som følge af finanskrisen, er erhvervsomkostningerne faldet fra 38 mio. kr. i 2007 til 22 mio. kr. i 2008. Selskabet har trods alt oplevet en pæn vækst på 16,4 pct. mod 153,2 pct. i 2007.

Resultatet af syge- og ulykkesforsikring blev et overskud før skat på 22 mio. kr. for 2008 mod et underskud på 47 mio. kr. for 2007. Fremgangen i resultatet er påvirket af en række modsatrettede forhold, forbedret erstatningsprocent, afløbsgevinster og forværret investeringsafkast.

Erstatningsprocenten eksklusive afløbsresultater blev forbedret fra 96,0 i 2007 til 87,3 i 2008. Denne forbedring kan henføres til et væsentligt bedre risikoforløb på forsikringer for tab af erhvervssevne, hvor erstatningsprocenten eksklusive afløbsresultater er forbedret fra 101,8 i 2007 til 86,8 i 2008. Modsat har strejken blandt landets sygeplejepersonale i foråret 2008 efterfulgt af en midlertidig ophævelse af behandlingsgarantien medført, at skadefrekvensen på sundhedsforsikringer er steget. Helt konkret har det betydet, at de præmieforhøjelser der blev foretaget i starten af 2008 er indhentet af

stigende skadefrekvens. Erstatningsprocenten på sundhedsforsikringer er trods gennemførte præmieforhøjelser kun faldet fra 98,8 i 2007 til 98,2 i 2008.

Hele syge- og ulykkesforsikringsområdet har i 2008 konstateret afløbsgevinster f.e.r. på 44 mio. kr. i 2008 mod et afløbstab i 2007 på 14 mio. kr. Erstatningsprocenten er forbedret fra 98,5 i 2007 til 77,8 i 2008.

Endelig er investeringsafkastet forværret fra et underskud på 25 mio. kr. i 2007 til et underskud på 62 mio. kr. i 2008.

Hovedtal - Topdanmark Liv Holding

Mio. kr.	2004	2005	2006	2007	2008
Investeringsafkast	148	82	-2	-3	-23
Årets resultat	148	84	0	0	-19
Aktiver, i alt	1.487	1.503	1.509	1.517	1.664
Egenkapital	778	939	939	939	921
Egenkapitalforrentning i pct.	32,6	9,7	0,0	0,0	-2,0

Bestyrelsen foreslår, at resultatet overføres til egenkapitalen.

Udvikling i bruttopræmier

I kvartalsmeddelelsen for Topdanmark A/S for 3. kvartal 2008 blev der forventet en præmiefremgang i Topdanmark Liv for 2008 på omkring 10 pct. Bruttopræmierne steg med 11,9 pct. til 3.980 mio. kr. og lå således over den forventede vækst i markedet.

Topdanmark Livs fokus er rettet mod præmiefremgang på løbende præmier, som indbetales år efter år, typisk i forbindelse med firmaaftaler, hvor firmaet løbende indbetaler på medarbejdernes pensionsordninger. De løbende præmier steg med 10,7 pct. til 2.605 mio. kr. Denne vækst vurderes at ligge over væksten i markedet.

Også i engangspræmier oplevede Topdanmark Liv vækst til trods for et højt niveau i 2007. Engangspræmierne udgjorde 1.375 mio. kr. i 2008 mod 1.204 mio. kr. i 2007 svarende til en vækst på 14,2 pct.

På markedsrentebaseret pensionsopsparing er der i 2008 opnået en præmieindtægt på 764 mio. kr. mod 657 mio. kr. i 2007, svarende til en stigning på 16,4 pct. Løbende præmier udgjorde 377 mio. kr. mod 248 mio. kr. i 2007, svarende til en stigning på 51,8 pct. Engangspræmier udgjorde 387 mio. kr. mod 408 mio. kr. i 2007, svarende til et fald på 5,2 pct. Andelen af nysalg

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

der går til markedsrentebaseret opsparing udgjorde 30,6 pct. i 2008.

Også på de investeringskontrakter, hvor indbetalingerne ikke indgår i præmieindtægter, men posteres direkte på balancen, har Topdanmark Liv haft fremgang. Investeringskontrakter med løbende betalinger steg fra 53 mio. kr. i 2007 til 73 mio. kr. i 2008 svarende til en stigning på 36,2 pct. Engangsindbetalinger på investeringskontrakter steg fra 58 mio. kr. i 2007 til 155 mio. kr. i 2008, svarende til en stigning på 170,1 pct.

De samlede indbetalinger til pensionsordninger – inklusive investeringskontrakter – i Topdanmark Liv er således steget fra 3.667 mio. kr. til 4.208 mio. kr.

I 2008 udgjorde 45 mio. kr. af præmieindtægten og 9 mio. kr. indbetalinger på investeringskontrakter overføres fra andre koncernselskaber mod henholdsvis 70 mio. kr. og 12 mio. kr. i 2007.

Syge- og ulykkesforsikringer har igen i 2008 oplevet en stor vækst. Brutto præmieindtægten er steget med 15,9 pct. og repræsenterer en samlet præmieindtægt i 2008 efter bonus på 531 mio. kr. mod 458 mio. kr. i 2007.

Indførelse af kursværn og nedsættelse af depotrenter

Udviklingen på de finansielle markeder har betydet, at det kollektive bonuspotentialer i Liv I er opbrugt i 2008 svarende til en reduktion på 946 mio. kr., og det har tillige været nødvendigt at trække 1.247 mio. kr. på porteføljens individuelle bonuspotentialer på fripolicydelser. Trækket på de individuelle bonuspotentialer skal re-etableres, før aktionærerne igen kan indtægtsføre risikotillæg. Indtil da vil risikotillæg blive overført til skyggekontoen til en senere indtægtsførelse. Som en konsekvens af trækket på de individuelle bonuspotentialer på fripolicydelser er der pr. 8. oktober 2008 indført kursværn i Liv I på 5 pct. Efter 8. oktober 2008 har udviklingen på de finansielle markeder fortsat den negative retning, og Liv I har pr. 29. oktober 2008 forhøjet kursværn til 10 pct. Samtidig er depotrenten for Liv I med virkning fra 1. november 2008 nedsat fra 5,5 pct. p.a. til 2,5 pct. p.a. De individuelle bonuspotentialer på fripolicydelser i Liv I udgør, efter træk på 1.247 mio. kr., 2.831 mio. kr. pr. 31. december 2008 og vil kunne bruges til at modstå yderligere kurstab.

Kursværn er en midlertidig foranstaltning i perioder, hvor markedsværdien af kundernes aktiver er lavere end summen af kundernes depoter, og tjener alene det

formål, at der sker en korrekt opgørelse af depotet for kunder, der vil ud af ordningen før tid.

Hvis en kunde vil ud af en pensionsordning før tid, indgår kursværn i opgørelsen af kundens depot, således at kunden ikke får nogen af de tilbageblivende kunders midler med sig.

Kursværn gælder kun gennemsnitsrentepensionsprodukter og fradrages ydermere ikke ved pensionering, dødsfald og invaliditet.

I Liv V er det kollektive bonuspotentialer reduceret med 722 mio. kr. til 66 mio. kr. svarende til en bonusgrad på 0,8 pct. Herudover er der i Liv V individuelle bonuspotentialer på fripolicydelser på 212 mio. kr. Som en konsekvens af finanskrisen er depotrenten med virkning fra 1. november 2008 nedsat fra 5,5 pct. p.a. til 4,5 pct. p.a.

Investeringsvirksomhed

Afkastet i 2008 var kraftigt påvirket af den negative udvikling på finansmarkederne som følge af finanskrisen.

Topdanmark Livsforsikring A/S (Liv I)

Liv I har kunder, som er indtegnet efter 1. juli 1994 og har 2,5 og 1,5 pct's ydelsesgaranti. Al tegning af ny forretning med ydelsesgarantier foregår gennem dette selskab, således at nye kunder ikke kommer til at deltage i finansieringen af tidligere udstedte ydelsesgarantier på 4,5 pct. Dette gør det muligt at føre en investeringspolitik med en relativ højere aktieandel i Liv I. Det er forventningen, at disse kunder herved opnår et højere afkast over tid.

Afkastet af kundernes opsparing udgjorde -12,7 pct. før PAL. Efter fradrag til pensionsafkastskat og den del af regulering af hensættelse til styrkelse af indgåede garantier, der skyldes renteændring, er der beregnet et nettoafkast til rådighed på -10,6 pct. Afkastet af egenkapitalen udgjorde -0,7 pct.

Værdien af Liv I's investering i kapitalandele udgjorde 2.230 mio. kr. ultimo året. Investeringen fordeler sig med 685 mio. kr. i danske børsnoterede kapitalandele, 90 mio. kr. i danske unoterede kapitalandele, 1.159 mio. kr. i udenlandske børsnoterede kapitalandele og 296 mio. kr. i unoterede udenlandske kapitalandele. Eksposeringen i udenlandske aktier efter indregning af afledte finansielle instrumenter udgjorde 1.573 mio. kr. ultimo året.

Afkastet af aktieeksponeringen tilfalder alene livkunderne. Livkundernes aktieeksponering ultimo svarer til, at 15 pct. af porteføljen i Liv I består af aktier.

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

Markedsværdien af rentebærende fordringer i Liv I udgjorde 9.434 mio. kr. ultimo 2008, svarende til 53 pct. af de samlede investeringsaktiver. Selskabet har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når bortses fra investeringerne i danske realkreditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Topdanmark Livs ejendomsinvesteringer er primært placeret i Topdanmark Ejendom. Ejendomsseksponeringen er forholdsmæssigt fordelt på kundemidler og egenkapital. Eksponeringen svarer til, at 17 pct. af porteføljen i Liv I består af ejendomme.

Topdanmark Ejendom realiserede et resultat før skat på 242 mio. kr. inklusive værdiregulering og før finansielle poster svarende til et afkast på 7,4 % af den gennemsnitlige investering i ejendomme.

Ejendomsporteføljen er i 2008 øget med 13,3 % i forhold til sidste år. Værdifastsættelse af ejendommene er foretaget efter finanstillsynets retningslinier på grundlag af en gennemsnitlig afkastprocent på 6,2. Udlejningsprocenten udgjorde 97,2 ved årsskiftet. Ejendomsporteføljen består primært af kontorejendomme, hvoraf størstedelen er beliggende i hovedstadsområdet. Boliginvesteringer udgør 16 pct. af porteføljen.

Topdanmark Livsforsikring V A/S (Liv V)

Alle ordninger indtegnet før 1. juli 1994 og som indeholder ydelser baseret på en 4,5 pct. opgørelsesrente er placeret i Liv V. Investeringspolitikken i dette selskab har fokus på en effektiv afdækning af renterisikoen i selskabet.

Afkastet af kundernes opsparing udgjorde -0,7 pct. før PAL. Efter fradrag til pensionsafkastskat og den del af regulering af hensættelse til styrkelse af indgåede garantier, der skyldes rentændring er der beregnet et nettoafkast til rådighed på -3,4 pct. Afkastet af egenkapitalen udgjorde -0,1 pct.

Værdien af Liv V's investering i kapitalandele udgjorde 718 mio. kr. ultimo året. Investeringen fordeler sig med 195 mio. kr. i danske børsnoterede kapitalandele, 404 mio. kr. i udenlandske børsnoterede kapitalandele og 119 mio. kr. i udenlandske unoterede kapitalandele. Eksponeringen i udenlandske kapitalandele er ligesom i Liv I tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Den udenlandske aktieeksponering, efter indregning af finansielle instrumenter, udgjorde 621 mio. kr. ultimo året.

I Liv V svarer livkundernes aktieeksponering til, at 5 pct. af porteføljen er placeret i aktier.

Markedsværdien af rentebærende fordringer i Liv V udgjorde 9.165 mio. kr. ultimo 2008, svarende til 79 pct. af de samlede investeringsaktiver. Selskabet 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.

Investeringen i ejendomme er også i Liv V placeret i Topdanmark Ejendom. Liv V's andel svarer til, at eksponeringen i ejendomme udgør 16 pct. af Liv V's portefølje.

Risikoforhold

Forsikringsmæssige risici

Topdanmark Livs største forsikringsmæssige risikoområder er epidemier, terror, forøgede levetider og tab af erhvervsevne. Risikoen ved erstatninger ved tab af erhvervsevne er i stort omfang afdækket gennem genforsikring, således at enkeltrisici over 4 mio. kr. dækkes. Merudgifter ved længere levetider eller tab af erhvervsevne vil være dækket af de kollektive bonuspotentialer. Forsikringer ved tab af erhvervsevne tegnet som syge- og ulykkesforsikring rammer dog årets resultat og dermed egenkapitalen.

Terrorbegivenheder, epidemier og andre sjældent forekommende begivenheder, som kunne medføre væsentlige tab for Topdanmark Liv og som ikke vil blive dækket af genforsikring, anses for så usandsynlige, at de ikke bør indgå i risikobilledet.

Topdanmark Liv har i fællesskab med øvrige danske forsikringsselskaber udarbejdet en risikovurdering i tilfælde af konkrete terrorscenarier. Det er ledelsens vurdering, at Topdanmark Liv med det aktuelle genforsikringsprogram og bonuspotentialer vil kunne modstå de opstillede scenarier.

Finansielle risici

Målsætning og risikoprofil for kunder og for egenkapital er meget forskellig. Der er derfor gennemført en række strukturelle tiltag, der sikrer en hensigtsmæssig fordeling af risiko og afkast.

Topdanmark Liv ændrede allerede med virkning fra 1998 bonusregulativ, således at bonus, som tilskrives den enkelte police, medgår til dækning af de samlede ydelsesgarantier frem til udløb. Tidligere blev bonus anvendt til opskrivning af garantierne, mens bonus, der er

tilskrevet fra og med 1998, er opsamlet på den enkelte ordning og anvendes på pensioneringstidspunktet til køb af yderligere forsikringsydelse.

Investeringspolitik

Investeringspolitikken for henholdsvis livsforsikringshensættelserne, for egenkapitalen og for hensættelser til syge- og ulykkesforsikringer er defineret separat. Herved opnås en større grad af præcision i forhold til målsætningerne for de endelige ejere af midlerne - på den ene side de kunder, der sparer op i livselskaberne og på den anden side egenkapitalen.

Konkret tildeles pensionskunderne forlods afkastet af aktier, aktierelaterede investeringer og evt. instrumenter, der er øremærket til afdækning af renterisikoen på ydelsesgarantier. Det resterende afkast fordeles mellem kunder, egenkapitalen og syge- og ulykkeshensættelserne. Afkastet af pensionskundernes opsparing adskiller sig på denne måde fra afkastet af de øvrige midler, der forvaltes i selskabet.

Egenkapitalen vil alene blive påvirket af tab på aktier m.m., hvis disse bliver af en sådan størrelse, at de ikke kan dækkes via de kollektive og de individuelle bonuspotentialer.

Topdanmark Livsforsikring A/S (Liv I)

I Liv I har alle kunder lave ydelsesgarantier (2,5 og 1,5 pct.) og selskabets investeringspolitik er rettet mod en høj værditilvækst på langt sigt. Porteføljesammensætningen i Liv I er derfor karakteriseret ved en ganske høj aktieandel.

Liv I's rentefølsomhed efter pensionsafkastbeskatning og selskabsskat - opgjort som en ændring i kursværdien ved en renteændring på 1 procentpoint - udgjorde 3 mio. kr. Valutakursrisikoen efter pensionsafkastbeskatning og selskabsskat udgjorde 8,5 mio. kr. p.a., opgjort efter value-at-risk metoden som størrelsen af det tab, der med en sandsynlighed på 97,5 pct. ikke vil blive overskredet. Både rente- og valutaeksponering er forholdsmæssigt fordelt på kundemidler og egenkapital.

Topdanmark Livsforsikring V A/S (Liv V)

I Liv V har en væsentlig del af kundernes opsparing en høj ydelsesgaranti (4,5 pct.). Her er målet for investeringspolitikken at sikre selskabets evne til at honorere disse garantier.

Porteføljen i Liv V har en lav aktieandel og en betydelig rentefølsomhed, præget af behovet for afdækning af de udstedte garantier. Renterisikoen i Liv V er afdækket

via en investering i renteoptioner - EURO CMS-floors med en strike-rente på 5 pct. til afdækning af ydelsesgarantierne. Værdien af renteoptionerne, der alene tilfalder livkunderne, er særdeles følsom for bevægelser i renten, idet værdien alt andet lige vil vokse med ca. 609 mio. kr. efter pensionsafkastbeskatning, hvis rentekurven parallelforskydes 1 procent point nedad. Modsat vil værdien af renteoptionerne falde med ca. 423 mio. kr. efter pensionsafkastbeskatning, hvis rentekurven parallelforskydes 1 procent point opad.

Forpligtelsen vedrørende ydelsesgarantierne stiger med ca. 583 mio. kr. ved et rentefald på 1 procent point og falder tilsvarende med ca. 347 mio. kr. ved en rentestigning på 1 procent point.

Afdækningen har fungeret efter hensigten.

Rentefølsomheden efter pensionsafkastbeskatning og selskabsskat, men før indregning af renteoptioner øremærket til afdækning af ydelsesgarantierne, udgjorde 75 mio. kr. Valutakursrisikoen efter pensionsafkastbeskatning og selskabsskat udgjorde 3,6 mio. kr. p.a. Den nævnte renteeksponering og valutaeksponeringen er fordelt forholdsmæssigt på kunde- og aktionærmidler.

Risikoanalyser og stress test

Til belysning af selskabernes soliditet indsendes oplysninger til Finanstilsynet med forskellige risikoscenarier - dels trafiklysscenarier og dels individuel solvens.

I relation til trafiklysscenarier er et selskab i grønt lys, hvis det kan modstå tab som følge af en mindre negativ ændring, opgjort blandt andet som et fald i aktiekurserne på 12 pct., et fald i ejendomspriserne på 8 pct. og en ugunstig udvikling i den lange rente på 0,7 pct. Såfremt selskabet ikke kan modstå disse tab er selskabet i rødt lys.

Alle selskaber i Topdanmark Liv er med udgangen af 2008 i grønt lys, og ingen af selskaberne har i øvrigt været i rødt lys i løbet af 2008.

Som supplement til de finansielle stress tests er indført yderligere nøgletal til belysning af selskabernes følsomhed overfor en givet negativ udvikling i forsikringsrisiciene, dvs. ændringer i dødelighed og invaliditet, herunder hvilken effekt disse ændringer vil have for egenkapitalen. Disse opgørelser viser, at alle selskaber i Topdanmark Liv kan modstå en meget negativ udvikling i forsikringsrisiciene.

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

Til måling af det individuelle solvensbehov tager Topdanmark Liv udgangspunkt i det skemasæt, som blev anvendt ved Solvency II's prøveberegning (QIS3) medio 2007, dog under hensyntagen til at en del af risikoen kan dækkes af kollektivt bonuspotentiale samt af en andel af bonuspotentialer på fripolicydelser. Det teoretiske udgangspunkt for QIS3 er en 200 års begivenhed (99,5% fraktil), og tidshorizonten er et år. Alle selskaber i Topdanmark Liv har tilstrækkelig basiskapital til dækning af de opgjorte individuelle solvensbehov ultimo 2008.

Lavere depotrente i 2009

I perioden 1. januar 2008 til 31. oktober 2008 har depotrenten været 5,5 pct. p.a. efter PAL for kunder i såvel Liv I som Liv V. Udviklingen på de finansielle markeder har betydet at det kollektive bonuspotentiale blev opbrugt i Liv I og kraftigt reduceret i Liv V i løbet af 2008. Som en konsekvens heraf nedsatte selskaberne bonusrenterne for perioden 1. november til 31. december 2008 til henholdsvis 2,5 pct. p.a. i Liv I og 4,5 pct. p.a. i Liv V.

Den 31. oktober 2008 blev der indgået aftale mellem Økonomi- og Erhvervsministeriet og Forsikring og Pension om finansiell stabilitet på pensionsområdet. Et centralt element i aftalen er, at bonuspolitikken og fastlæggelse af bonusrenter skal tilrettelægges, så selskaberne som udgangspunkt ikke påtager sig forpligtelser ud over de aftalte pensionsgarantier. Dette har for Liv I betydet at depotrenten for 2009 er nedsat til 2 pct. p.a. efter PAL og for Liv V at depotrenten er nedsat til 3 pct. p.a. efter PAL. Depotrenterne er som tidligere år fastsat med forbehold for ændringer, hvis udviklingen på de finansielle markeder viser sig anderledes end forventet.

Fra markedsafkast til depotrente

Som et led i branchens bestræbelser på at skabe større åbenhed og gennemsigtighed, og derved øge forståelsen for gennemsnitsrente-produkternes udjævnende egenskaber, offentliggør Topdanmark Liv sammenhængen fra markedsafkast til depotrente.

Procent	Liv I		Liv V	
	2007	2008	2007	2008
Årets afkast af kundemidler før skat og investeringsomkostninger	3,2	-12,4	-1,1	-0,4
Investeringsomkostninger	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3
Ændring i værdi af forsikringsforpligtelser	0,3	-0,1	4,1	-2,8
Pensionsafkastskat	-0,3	2,2	0,4	0,1
Investeringsafkast efter PAL samt ændring af forsikringsforpligtelser	2,8	-10,6	3,0	-3,4
Risikotillæg	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6
Risikotillæg overført til skyggekonto	0,0	0,4	0,5	0,6
Under-/overskud på omkostninger og risiko	-0,1	-0,5	0,5	0,3
Overført til/fra kollektiv bonuspotentiale	2,9	7,0	0,5	8,0
Overført til/fra bonuspotentiale på fripolicydelser	0,0	9,2	0,0	0,0
Øvrige reguleringer	0,3	-0,1	0,5	0,4
Depotrente	5,5	5,0	4,5	5,3

Prognoserenter

Branchens fælles langsigtede forudsætninger for udfærdigelse af pensionsfremskrivninger er pr. 1. januar 2009 uændret i forhold til 2008.

Branchens fælles langsigtede samfundsforudsætninger

(før PAL) i pct.	2009
Inflation	2,5
Nyplaceringsrente for obligationer	4,5
Nyplaceringsrente for indeksobligationer	2,5
Afkast af aktier	7,5
Afkast af ejendomme	7,5
PAL	15,0

I Liv V med ordninger baseret på opgørelsesrente på 4,5 pct. er der investeret i renteafdækning til sikring af garantierne og denne investering bevirker, sammen med de nødvendige styrkelser i markedsværdiopgørelsen, at prognoserenterne fastholdes på 4,5 pct. efter skat.

I Liv I, som alene har ordninger baseret på opgørelsesrenter på maksimalt 2,5 pct. bevirker samfundsforudsætningerne, at de langsigtede prognoserenter er fastsat til 4,5 pct.

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

Forventet udvikling på livs- og pensionsforsikringsmarkedet

Det samlede livs- og pensionsforsikringsmarked ventes i 2009 at blive præget af:

- Lavere aktivitetsniveau som følge af den globale finanskris
- Begrænset lyst fra virksomhederne til at flytte pensionsordninger som følge af at flere pensionsselskaber fortsat har kursværn
- Tilbageholdenhed med bonusrenter som følge af aftale indgået mellem Økonomi- og Erhvervsministeriet og Forsikring og Pension
- Bedre risikoforløb på syge- og ulykkesprodukterne
- Skattekommissionens forslag til skattereform

Der har de senere år været en stigende interesse for at tegne pensionsordninger til sikring af velfærd. Denne interesse er et resultat af en stadig stigende levealder i befolkningen og erkendelsen af behovet for selv at spare op til pensionen. Til trods herfor er det forventningen at den globale finanskris og deraf følgende stigning i arbejdsløsheden vil medføre, at det samlede livs- og pensionsforsikringsmarked ikke vil opleve samme vækst som tilfældet har været de seneste år.

En direkte konsekvens af de negative finansafkast, der har præget markedet, har været, at flere selskaber på markedet har opbrugt de kollektive bonuspotentialer. For at tilsi- kure at kunder ved genkøb ikke medtager mere end deres andel af selskabets aktiver og dermed efterlader tab til de øvrige kunder, har selskaberne indført kursværn. Det er forventningen at flere selskaber vil bibeholde kursværet gennem hele 2009. Kursværet betyder dog at kunderne, specielt på firmamarkedet, er mere forbeholdne med at flytte pensionsordninger. Konkurrencen på markedet har i de senere år været præget af at flytte eksisterende ordninger. Denne aktivitet forventes at blive kraftigt reduceret i 2009.

Den 31. oktober 2008 blev der indgået aftale mellem Økonomi- og Erhvervsministeriet og Forsikring og Pension om finansiel stabilitet på pensionsområdet. Et centralt element i aftalen er, at bonuspolitikken og fastlæggelse af bonusrenter skal tilrettelægges, så selskaberne som udgangspunkt ikke påta-

ger sig forpligtelser ud over de aftalte pensionsgarantier. Dette har konkret betydet, at selskaberne sidst på året 2008 har meldt kraftigt reducerede bonusrenter ud for året 2009.

På trods af at syge- og ulykkesforsikringsprodukter ofte betragtes som "tiltrækker-produkt" for nye kunder, er det ledelsens opfattelse, at de seneste års negative lønsomhed på disse produkter vil medføre, at flere selskaber introducerer præmieforhøjelser eller andre lønsomhedsforbedrende tiltag. Dette ventes at medvirke til et forbedret skadeforløb.

Den 2. februar 2009 kom Skattekommissionen med sit forslag til en ny skattereform.

Der udestår nu en politisk forhandling af Skattekommissionens udspil. Det er forventningen at en skattereform tidligst vil få direkte effekt på livs- og pensionsmarkedet i 2010.

Forventninger til 2009

Topdanmark Livs fokus er rettet mod præmiefremgang på løbende præmier. Som en konsekvens af de relativt lave udmeldte bonusrenter, fortsat kursværn og den tiltagende arbejdsløshed i samfundet forventes en vis opbremsning i den vækst Topdanmark Liv traditionelt har oplevet på løbende præmier. Der forventes en vækst i løbende præmier på omkring 2 pct. Med hensyn til engangspræmier forventes en kraftig reduktion i præmieniveauet.

Overskuddsdannelsen i Topdanmark Liv er uændret i forhold til 2008 og består af:

- Investeringsafkast af egenkapitalen
- Risikotillæg
- Finansieringsomkostninger i Topdanmark Liv Holding A/S
- Den del af omkostningsresultatet der vedrører erhvervelse
- Resultat af syge- og ulykkesforretning
- Resultat af Topdanmark Link

Uroen på de finansielle markeder er fortsat i den forgangne del af 2009. Dette har bevirket, at det er forventningen opgjort med basis i børskurser pr. 31. januar 2009, at risikotillæg i Liv I vil gå på skygge-konto til senere indtægtsførsel.

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

For Liv V er det forventningen, at hele risikotillægget og den tidligere opsparede skyggekonto kan indtægtsføres. Der forventes således et resultat før skat i Liv V på godt 200 mio. kr. i 2009

Finansieringsomkostninger i Topdanmark Liv Holding A/S består primært af renter af ansvarligt lån på 300 mio. kr.

Den del af det samlede omkostningsresultat, som vedrører erhvervelse af ny forretning, påhviler egenkapitalen. Den resterende del af omkostningsresultatet samt risikoresultatet påhviler kunderne.

For syge- og ulykkesforretningen er det forventningen, at præmieforhøjelser og andre skadebegrænsende tiltag vil medføre et forbedret skadeforløb. Det er således forventningen, at combined ratio vil ligge i niveauet 94 svarende til et overskud før skat på omkring 45 mio. kr.

Det forventes, at forretningsomfanget for markedsrentebaserede produkter igen stiger i 2009. Regnskabsmæssigt skal erhvervelsesomkostninger udgiftsføres straks, men indtjeningen aflejres i regnskaberne i de efterfølgende år. Under forudsætning af uændrede kurser i den resterende del af året, er det forventningen at Topdanmark Link opnår et resultat før skat i størrelsesordenen 6 mio. kr. for 2009.

Under ovennævnte forudsætninger er forventningen at overskud efter skat i Topdanmark Liv Holding vil være i størrelsesordenen 200 – 210 mio. kr.

Der er fra regnskabsårets slutning til i dag ikke indtrådt hændelser af væsentlig betydning for regnskabets udover de i beretningen omtalte.

LEDELSSENS HVERV

Direktion:

Christian Sagild

I direktionen for:

Topdanmark A/S
Topdanmark Forsikring A/S
Topdanmark Liv Holding A/S
Topdanmark Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring V A/S
Topdanmark Link Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring II A/S
Topdanmark Livsforsikring III A/S

Medlem af bestyrelsen i:

Industriens Arbejdsskadeforsikring A/S
Danske Forsikring A/S
web-postkassen.dk ApS
Topdanmark Invest A/S
Hotel Kongens Ege ApS
Nykredit Livsforsikring A/S
TDLII.0087 A/S
TDLII.0018 ApS
Topdanmark EDB A/S
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S
TD.0151 ApS
TDL.0139 ApS
Finanssektorens Arbejdsgiverforening

Bestyrelse:

Formand Poul Almlund

I direktionen for:

Topdanmark A/S
Topdanmark Forsikring A/S

Medlem af bestyrelsen i:

Industriens Arbejdsskadeforsikring A/S
Danske Forsikring A/S
Topdanmark Liv Holding A/S
Topdanmark Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring V A/S
Topdanmark Link Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring II A/S
Topdanmark Livsforsikring III A/S
TDLII.0132 ApS
web-postkassen.dk ApS
Topdanmark EDB A/S
E. & G. Business Holding A/S
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S
Topdanmark Invest A/S
Hotel Kongens Ege ApS
Topdanmark Ejendomsadministration A/S
TD.0151 ApS
TDL.0139 ApS
Topdanmark Holding S.A. Luxembourg
Risk & Insurance Services S.A.
Forsikring & Pension
Bornholms Brandforsikring A/S
Specialforeningen BL&S Invest

Jan Hoffmann

I direktionen for:

Topdanmark Liv Holding A/S
Topdanmark Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring V A/S
Topdanmark Link Livsforsikring A/S
Nykredit Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring II A/S
Topdanmark Livsforsikring III A/S

Medlem af bestyrelsen i:

TDLII.0087 A/S
Komplementarselskabet TDP.0015 ApS
TDLII.0018 ApS
Topdanmark Ejendom A/S
TDE.100 ApS
TDE.200 ApS
TDE.201 ApS
TDE.300 ApS
TDE.400 ApS
TDE.500 A/S
TDE.600 ApS
TDE.700 P/S
TDP.0007 A/S
TDP.0015 P/S
Komplementarselskabet TDE.700 ApS
TD.0151 ApS
TDL.0139 ApS
TDP Aarhus ApS
TDP Svendborg ApS
TDP Herning ApS
TDP Aalborg ApS
TDP Fåborg ApS
Videncenter for Helbred og Forsikring

Kim Bruhn-Petersen

I direktionen for:

Topdanmark A/S
Topdanmark Forsikring A/S
Industriens Arbejdsskadeforsikring A/S
Danske Forsikring A/S

Medlem af bestyrelsen i:

Topdanmark Liv Holding A/S
Topdanmark Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring V A/S
Topdanmark Link Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring II A/S
Topdanmark Livsforsikring III A/S
web-postkassen.dk ApS
Topdanmark EDB A/S
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S
Topdanmark Invest A/S
Hotel Kongens Ege ApS
Forsikringsakademiet A/S

Brian Rothemejer Jacobsen

I direktionen for:

Topdanmark Liv Holding A/S
Topdanmark Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring V A/S
Topdanmark Link Livsforsikring A/S
Nykredit Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring II A/S
Topdanmark Livsforsikring III A/S

Medlem af bestyrelsen i:

TDLII.0087 A/S
Komplementarselskabet TDP.0015 ApS
TDLII.0018 ApS
Topdanmark Ejendom A/S
TDE.100 ApS
TDE.200 ApS
TDE.201 ApS
TDE.300 ApS
TDE.400 ApS
TDE.500 A/S
TDE.600 ApS
TDE.700 P/S
TDP.0007 A/S
TDP.0015 P/S
Komplementarselskabet TDE.700 ApS
TDP Aarhus ApS
TDP Svendborg ApS
TDP Herning ApS
TDP Aalborg ApS
TDP Fåborg ApS

Lars Thykier

I direktionen for:

TDLII.0087 A/S
TDLII.0018 ApS
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S
TD.0151 ApS
TDL.0139 ApS

Medlem af bestyrelsen i:

Topdanmark Liv Holding A/S
Topdanmark Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring V A/S
Topdanmark Link Livsforsikring A/S
Nykredit Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring II A/S
Topdanmark Livsforsikring III A/S
Komplementarselskabet TDP.0015 ApS
Topdanmark Ejendom A/S
TDE.100 ApS
TDE.200 ApS
TDE.201 ApS
TDE.300 ApS
TDE.400 ApS
TDE.500 A/S
TDE.600 ApS
TDE.700 P/S
TDP.0007 A/S
TDP.0015 P/S
Komplementarselskabet TDE.700 ApS
TDP Aarhus ApS
TDP Svendborg ApS
TDP Herning ApS
TDP Aalborg ApS
TDP Fåborg ApS
Green World Society

LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2008 for Topdanmark Liv Holding A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i koncernen og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet kan påvirkes af.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ballerup, den 3. marts 2009

Direktion

Christian Sagild

Jan Hoffmann

Brian Rothemejer Jacobsen

/Niels Olesen

Bestyrelse

Poul Almlund
(Formand)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

INTERN REVISIONS PÅTEGNING

Vi har revideret årsrapporten for Topdanmark Liv Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om finansiel virksomhed.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner og efter danske revisionsstandarder. Under revisionen har vi ud fra væsentlighed og risiko vurderet forretningsgange, den anvendte regnskabspraksis og foretagne skøn samt efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i årsrapporten. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Ballerup, den 3. marts 2009

Jørn Sønderup
Revisionschef

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Vi har revideret årsrapporten for Topdanmark Liv Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om finansiel virksomhed.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

København, den 3. marts 2009

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup
statsautoriseret revisor

Martin Faarborg
statsautoriseret revisor

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Topdanmark Livsforsikring koncernen er aflagt i henhold til lov om finansiel virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Anvendt regnskabspraksis er uændret fra årsrapporten 2007.

Som et led i aftalen om finansiel stabilitet på pensionsområdet justeredes den rentekurve, som anvendes til opgørelse af de forsikringsmæssige forpligtelser. I perioden 31. oktober 2008 – 31. december 2009 indregnes realkreditrenter i strukturen, som således opgøres som en sammenvejning af swaprenter og optionsjusterede realkreditrenter.

Justeringen af rentekurven har ikke påvirket resultat eller egenkapital væsentligt.

Andre forhold i 2008

Koncernen har vurderet, at markederne for strukturerede kreditprodukter (f.eks. CDO'er) og banklån generelt ikke kan karakteriseres som aktive i henhold til definitionen i IAS 39 mod udgangen af 2008. I 4. kvartal 2008 har koncernen derfor besluttet at overgå til måling af disse typer aktiver ved hjælp af value-ringsteknikker, modeller og skøn.

GENERELT

Indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af en tidligere begivenhed, og når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes

alle omkostninger, der kan henføres til regnskabsåret, herunder af- og nedskrivninger.

Finansielle aktiver indregnes på afregningsdatoen til dagsværdi, svarende til kostpris. Ændringer i værdien mellem handelsdato og afregningsdato indregnes i balancen i regnskabsposten afledte finansielle instrumenter.

Ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger samt ægte købs- og tilbagesalgsforretninger (repo- / reverseforretninger) behandles som lån mod sikkerhed.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Topdanmark Liv Holding A/S og alle virksomheder, som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol ved direkte eller indirekte ejerskab af mere end 50 pct. af stemmerettighederne eller når moderselskabet på anden måde kan udøve eller udøver bestemmende indflydelse.

Konsolidering

Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning af ensartede poster i moderselskabets og dattervirksomhedernes regnskaber.

Dattervirksomheder anvender samme regnskabspraksis som moderselskabet.

Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebidselser, mellemværender og udbytter samt fortjeneste og tab ved interne transaktioner elimineres.

Erhvervede virksomheder indgår i konsolideringen fra det tidspunkt, hvor kontrol over virksomheden opnås, og afhændede virksomheder indgår til kontrollen afgives.

Resultatdannelse

Resultatdannelsen for livsforsikringselskaber med porteføljer af forsikringer med ret til bonus (Topdanmark Livsforsikring og Topdanmark Livsforsikring V) reguleres af lov om finansiel virksomhed, der stiller krav til fordelingen af årets realiserede resultat (resultat før bonus) mellem på den ene side forsikringstagerne og på den anden side selskabernes ejere.

Forsikringskontrakter og investeringskontrakter – klassifikation

Topdanmark Livsforsikring koncernen udsteder kontrakter, som overfører forsikringsrisiko, investeringsrisiko eller begge dele.

En forsikringskontrakt er en kontrakt, hvorefter forsikringsvirksomheden påtager sig betydelig forsikringsrisiko fra forsikringstageren ved at indvillige i at kompensere forsikringstageren, hvis en specificeret uvis fremtidig begivenhed har en ugunstig virkning for forsikringstageren. Forsikringsrisikoen anses for betydelig, når der er tilvalgt invalidedækning, herunder præmiefritagelse, eller dødsdækning udover reservesikring. Forsikringsrisiko på syge- og ulykkesforsikringer anses altid for betydelig.

En investeringskontrakt er en kontrakt, der ikke indeholder tilstrækkelig forsikringsrisiko til at være en forsikringskontrakt.

Er investeringskontrakten udstedt med ret til bonus, behandles denne som en forsikringskontrakt.

Præmier og ydelser for alle forsikringskontrakter og investeringskontrakter med ret til bonus indregnes i resultatopgørelsen.

Præmier og ydelser for investeringskontrakter uden ret til bonus indregnes direkte på balancen.

Aktiebaseret aflønning

Direktion og ledende medarbejdere er omfattet af Topdanmark koncernens aktieoptionsprogram.

Ved tegningen erhverves optionerne fra Topdanmark A/S til dagsværdi. Dagsværdien indregnes under personaleomkostninger. Ingen forpligtelser afsættes i balancen.

Til og med 2003 var optionsprogrammet baseret på købsoptioner. Forpligtelser vedrørende disse optioner indregnes til dagsværdi under gæld. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Dagsværdien måles efter Black & Scholes modellen og i øvrigt i henhold til IFRS 2 om aktiebaseret aflønning.

Optionsforpligtelsen er afdækket af en beholdning af aktier i Topdanmark A/S, som måles til lukkekursen på balancedagen.

Koncerninterne transaktioner

Koncerninterne ydelser afregnes på omkostningsdækkende basis eller på markedsvilkår. Løbende mellemværender forrentes på markedsbaserede vilkår. Koncerninterne handler med værdipapirer og andre aktiver afregnes til markedspriser.

Valuta

Transaktioner i anden valuta end DKK omregnes til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster omregnes til lukkekursen på balancedagen. Omregningsforskelle føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer. Driftsposter i udenlandske virksomheder omregnes til gennemsnitlige kurser, mens balanceposter omregnes til lukkekursen på balancedagen. Omregningsforskelle indregnes direkte på egenkapitalens reserve for valutaomregning af udenlandske virksomheder.

Femårsoversigt

Koncernen opgør ikke konsoliderede livsforsikringsnøgletal, idet koncernen ikke anser det for retvisende at præsentere nøgletal baseret på en sammenlægning af vidt forskellige porteføljer. I erkendelse af, at forskellige porteføljer har forskellige interesser, er der etableret en porteføljebaseret struktur af livsforsikringsselskaber, som blandt andet tilbyder forskellige investeringsstrategier til forskellige kundegrupper. Hvert selskab præsenterer nøgletal i selskabernes egne årsrapporter, hvortil der henvises.

I koncernens femårsoversigt præsenteres nøgletal for Topdanmark Livsforsikring A/S, som er det nytegnede selskab i gennemsnitsrentemiljøet.

Ved beregning af afkastnøgletal forudsættes de løbende nettoindbetalinger jævnt fordelt over året.

I omkostningsresultatet indgår formidlingsprovisioner samt omkostninger og omkostningsrefusion ved behandling af PAL-kompensation.

RESULTATOPGØRELSEN

Teknisk resultat af livsforsikring

Præmier

Præmier for egen regning (f.e.r.) omfatter årets forfaldne præmier og indskud med fradrag af genforsikringens andel for alle forsikringskontrakter samt investeringskontrakter med ret til bonus.

Overført investeringsafkast f.e.r.

Investeringsafkastet opgøres som koncernens samlede investeringsafkast med fradrag af en forholds-mæssigt opgjort andel vedrørende skadeforsikring samt den del af investeringsafkastet, der tilfalder egenkapitalen i henhold til de principper for resultatdannelse i livsforsikring, der er anmeldt til Finans-tilsynet.

Forsikringsydelse f.e.r. indeholder ud over udbetalinger som følge af en forsikringsbegivenhed, udbetalte beløb ved tilbagekøb samt kontant udbetalte bonusbeløb. Endvidere indgår forsikringsydelse vedrørende indirekte forretning. Heri fradrages refunderede genforsikringserstatninger.

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

Den andel af de forsikringsmæssige driftsomkostninger, der direkte eller indirekte kan henføres til erhvervelse og fornyelse af forsikringsbestandene, opføres under erhvervelsesomkostninger. Tegningsprovisioner indregnes som hovedregel på tidspunktet for forsikringernes ikrafttræden. Administrationsomkostninger er øvrige periodiserede udgifter vedrørende forsikringsbestandenes administration, der kan henføres til regnskabsåret. Modtagne provisioner fra genforsikringsselskaber periodiseres over forsikringernes dækningsperiode.

Teknisk resultat af skadeforsikring

Præmieindtægter

Bruttopræmier omfatter årets forfaldne og estimerede præmier for direkte og indirekte tegnede forsikringskontrakter, for hvilke risikoperioden er påbegyndt inden regnskabsårets udgang. Præmieindtægter (f.e.r.) er årets bruttopræmier reguleret for ændring i præmiehensættelserne og efter fradrag af genforsikringens andel, hvilket som hovedregel svarer til en indregning af præmieindtægterne i overensstemmelse med risikofordelingen over dækningsperioden.

Forsikringsteknisk rente f.e.r.

Til teknisk resultat af skadeforsikring henføres en forrentning af de forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. Hensættelserne forrentes med satser på rentestrukturen svarende til forventede afviklingstidspunkter. I renteindtægten modregnes diskonteringsudgiften ved den løbende opskrivning af hensættelsernes nutidsværdi frem til det forventede afviklingstidspunkt.

Erstatningsudgifter f.e.r. omfatter årets udbetalte erstatninger reguleret for ændring i erstatningshensættelser og efter fradrag af genforsikringens andel. Erstatningsudgifterne omfatter således kendte og forventede erstatningsudgifter vedrørende året samt reguleringer af tidligere års foretagne hensættelser. Den del af ændring i erstatningshensættelserne, der kan henføres til diskontering og kursregulering, indgår under henholdsvis forsikringsteknisk rente f.e.r. og kursreguleringer. Koncernen har indgået swaps, der afdækker hensættelser til løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring mod ændringer i fremtidige pristal forudsat en stabil vækst i erstatningsudbetalingernes realværdi. Værdiregulering af disse swaps indgår under erstatningsudgifter, således at ændringer i inflationsforventningerne ikke påvirker erstatningsudgifterne. Endvidere indgår direkte og indirekte omkostninger forbundet med skadebehandlingen.

Bonus og præmierabatter

Under bonus og præmierabatter opføres de præmiebeløb, der er tilbagebetalt eller skal tilbagebetales til forsikringstagere, når størrelsen af tilbagebetalingen fastlægges på grundlag af skadeforløbet i regnskabsåret på den enkelte forsikringskontrakt eller en bestand af forsikringskontrakter ud fra kriterier, der er fastlagt før regnskabsårets begyndelse eller ved forsikringskontrakternes tegning.

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

Den andel af de forsikringsmæssige driftsomkostninger, der direkte eller indirekte kan henføres til erhvervelse og fornyelse af forsikringsbestandene, opføres under erhvervelsesomkostninger. Tegningsprovisioner indregnes som hovedregel på tidspunktet for forsikringernes ikrafttræden. Administrationsomkostninger er øvrige periodiserede udgifter vedrørende forsikringsbestandenes administration, der kan henføres til regnskabsåret. Modtagne provisioner fra genforsikringsselskaber periodiseres over forsikringernes dækningsperiode.

Investeringsvirksomhed

Indtægter fra associerede virksomheder indeholder andel af associerede virksomheders resultat opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

Indtægter af grunde og bygninger udgøres af ejendommenes driftsresultat eksklusive renteudgifter og værdireguleringer, som opføres under de hertil bestemte poster.

Renter og udbytter m.v. indeholder de i regnskabsåret indtjente renter, indeksregulering af indeksobligationer samt modtagne udbytter af kapitalandele.

Under kursreguleringer indgår realiserede og urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver samt valutakursreguleringer.

Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed omfatter omkostninger ved formueforvaltning samt transaktionsomkostninger.

Pensionsafkastskat

I pensionsafkastskat opføres den afkastskat, der hviler på afkast, der indgår i resultatopgørelsen, uanset om skatten er aktuel eller først skal betales i senere perioder.

Andre indtægter udgøres af formidlingsprovisioner.

Selskabsskat

Årets skat udgøres af årets aktuelle skat samt årets ændring i udskudt skat. Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Koncernens danske selskaber er sambeskattet med Topdanmark A/S, der som administrationsselskab for sambeskatningen afregner alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskatte selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

Udskudt skat hensættes efter gældsmetoden af midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig

værdi af aktiver og passiver. Der indregnes ikke udskudt skat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, hvor koncernen tidsmæssigt kontrollerer tilbageførslen af den midlertidige forskel, og det er sandsynligt, at den midlertidige forskel ikke vil blive tilbageført inden for en overskuelig fremtid. Udskudt skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse med de skattesatser og -regler, der forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

BALANCEN

Driftsmidler

Driftsmidler optages til kostpris med fradrag af lineære afskrivninger over en forventet brugstid på fem år.

Domicilejendomme

Domicilejendomme er ejendomme, som benyttes i koncernens egen drift. Hvis kun en andel af en ejendom benyttes til egen drift, bliver andelen betragtet som domicilejendom, hvis andelen kan udmatrikuleres. Hvis andelen ikke kan udmatrikuleres anses hele ejendommen som domicilejendom, hvis mere end 10 pct. benyttes til egen drift.

Domicilejendomme optages til omvurderet værdi, som er dagsværdien på omvurderingstidspunktet med fradrag af efterfølgende akkumulerede afskrivninger. Ejendommene vurderes ultimo regnskabsåret af virksomhedens egne vurderingsmænd. Ejendommene afskrives lineært over den forventede brugstid på 50 år. Der afskrives ikke på grunde. Dagsværdien ved omvurdering af domicilejendomme fastsættes efter samme principper som for investeringsejendomme. Opskrivninger indregnes på egenkapitalen, medmindre opskrivningen er tilbageførsel af tidligere foretaget nedskrivning. Nedskrivninger føres i resultatopgørelsen, medmindre nedskrivningen er en tilbageførsel af tidligere foretaget opskrivning på egenkapitalen.

Domicilejendommene er afhændet ultimo 2008.

Investerings ejendomme

Investerings ejendomme er optaget til dagsværdi i henhold til Finanstilsynets retningslinjer. For den enkelte ejendom er der på grundlag af et forventet fremtidigt driftsafkast og en afkastprocent (krav til forrentning) opgjort en kalkuleret værdi. Denne værdi reguleres for særlige forhold, som midlertidigt påvirker ejen-

dommens indtjening, og der tages hensyn til ejendommens vedligeholdelsesstand. Afkastprocenten er fastsat under hensyntagen til de gældende markedsforhold for de enkelte ejendomstyper og under hensyntagen til beliggenhed, anvendelse, lejekontrakter m.v. Ejendommene vurderes årligt af koncernens egne vurderingsmænd.

Kapitalandele i associerede virksomheder optages til den regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter koncernens praksis. Associerede virksomheder er virksomheder, som ikke er dattervirksomheder, og hvori koncernen udøver en betydelig indflydelse gennem væsentlig aktiebesiddelse og repræsentation i virksomhedens bestyrelse.

Andre finansielle investeringsaktiver og investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter

Andre finansielle investeringsaktiver og investeringsaktier tilknyttet unit-linked kontrakter optages til dagsværdi.

Måling af dagsværdi

Opgørelsen til dagsværdi er baseret på de noterede priser, der fremkommer i forbindelse med omsætning i aktive markeder. Findes der et aktivt marked for børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte instrumenter m.m. måles som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen. Er der ikke noteret en lukkekurs, anvendes en anden offentlig kurs, der må antages bedst at svare hertil. For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes value-ringsteknikker eller andre observerbare oplysninger til fastlæggelse af dagsværdien.

Når der ikke findes et aktivt marked for et finansielt instrument, anvendes så vidt muligt valuerings-teknikker, hvor input er baseret på observerbare markedsdata. Afhængigt af aktivets eller passivets karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller ved sammenligning med handelspriser for tilsvarende instrumenter.

I visse tilfælde kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata. I disse tilfælde anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over såvel fremtidige forhold som karakteren af den aktuelle markedsituation.

Genforsikringsdepoter omfatter tilgodehavende beløb vedrørende indirekte forretning, som er tilbageholdt af det afgivende selskab til sikkerhed for selskabets forpligtelser.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris. Tilgodehavender vurderes løbende for værdiforringelse og nedskrives til en eventuelt lavere genindvindingsværdi.

Ansvarlig lånekapital

Ansvarlig lånekapital måles ved første indregning til dagsværdi med fradrag af transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

Præmiehensættelser

Præmiehensættelserne vedrører syge- og ulykkesforsikring og skal dække fremtidige betalinger for endnu ikke indtrufne forsikringsbegivenheder i risikoperioden samt administration af de indgåede forsikringskontrakter.

Præmiehensættelser udgøres af den forholdsmæssige del af de opkrævede præmier, der ud fra risikoen fordeling over dækningsperioden kan henføres til perioden efter regnskabsårets udgang.

Der foretages løbende en vurdering af hensættelsernes tilstrækkelighed ud fra aktuelle forventninger til de fremtidige pengestrømme.

Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelserne optages til dagsværdi. Forpligtelserne opgøres således på et markedsværdigrundlag uafhængigt af det oprindelige tegningsgrundlag.

Dagsværdien af livsforsikringshensættelserne er fastsat ud fra realistiske forventninger om fremtidige præmie- og ydelsesbetalinger samt administrationsomkostninger for de indgåede kontrakter.

De fremtidige ind- og udbetalinger er fastsat ud fra antagelser om dødsfald, invaliditet og reaktivering. Døds- og invaliderisikoen afhænger af alder, køn og helbred for den enkelte forsikrede og er fastsat ud fra selskabets erfaringer. For alle forsikringer i Topdanmark Livsforsikring og Topdanmark Livsforsikring V er anvendt en dødelighed hvor levetiden er forøget med

op til 5 år for mænd og op til 6,75 år for kvinder i forhold til forudsætningerne i G82 grundlaget. For bestanden af livrenter i Topdanmark Livsforsikring II forudsættes en reduceret dødelighed svarende til 55 pct. af G82 for kvinder og 85 pct. for mænd. G82 er det tegningsgrundlag, som branchen udviklede i 1980'erne.

Invaliderisikoen er fastsat til 90 pct. af G82, og der er herved taget hensyn til såvel invaliditet som reaktivering.

Hensættelser til allerede indtrufne skader opgøres ud fra en egenudviklet statistisk model, der bygger på sammenhængen mellem mulighed for reaktivering og den tid der er forløbet siden skaden indtraf.

I hensættelserne indregnes beløb til dækning af forventede omkostninger ved den fremtidige administration af de indgåede forsikringskontrakter. Omkostningerne er opgjort med en årlig pristalsregulering på 2 pct.

Nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger er beregnet på grundlag af en rentestruktur. Rentestrukturen opgøres af det danske Finanstilsyn som en sammenvejning af swaprenter og optionsjusterede realkreditrenter. Rentestrukturen offentliggøres som "den justerede rentekurve" på Finanstilsynets hjemmeside. For forsikringer underlagt pensionsafkastbeskatning reduceres de enkelte renter i rentestrukturen med skattesatsen på 15 pct.

I hensættelserne indgår et risikotillæg, svarende til hvad en uafhængig erhverver af virksomhedens bestand af livsforsikringer ville forlange for at påtage sig risikoen for udsving i de forventede betalinger. Det samlede risikotillæg er fastsat skønsmæssigt ved en reduktion på fem pct. i den anvendte rentestruktur.

Forpligtelserne opdeles i balancen i følgende poster:

Garanterede ydelser

Summen af selskabets forpligtelser for de enkelte forsikringer beregnet ud fra de aftalte præmier og ydelser med et tillæg til administration optages til nutidsværdi under garanterede ydelser. Under garanterede ydelser medtages endvidere hensættelser vedrørende gruppeliv samt hensættelser til indtrufne, endnu ikke anmeldte skader (IBNR).

Bonuspotentiale på fremtidige præmier

Nutidsværdien af selskabets forpligtelser ved omskrivning af hver enkelt forsikring til fripolicy betegnes den garanterede fripolicyydelse. Bonuspotentiale på fremtidige præmier udgøres af beløb, hvormed den garanterede fripolicyydelse for hver policy overstiger den garanterede ydelse.

Bonuspotentiale på fripolicydelser

I det omfang den enkelte forsikrings opsparing (retrospektive hensættelse) med fradrag af forventet fremtidigt omkostningsoverskud overstiger den garanterede fripolicyydelse, optages beløbet under bonuspotentiale på fripolicydelser.

Bonuspotentiale på fripolicydelser kan anvendes til dækning af den del af negative realiserede resultater, som henføres til bonusberettigede forsikringskontrakter, og som ikke kan dækkes af kollektivt bonuspotentiale.

Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelserne skal dække fremtidige betalinger for allerede indtrufne forsikringsbegivenheder samt administration heraf.

Hensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring opgøres ud fra en egenudviklet model, der bygger på sammenhængen mellem mulighed for reaktivering og den tid der er forløbet siden skaden indtraf. Ydelserne reguleres årligt med nettoprisindekset. Hensættelserne opgøres under hensyntagen til inflation.

I erstatningshensættelserne indgår hensættelser til indtrufne, men endnu ikke anmeldte skader (IBNR). IBNR-hensættelserne opgøres ved hjælp af internt udviklede modeller.

Topdanmark Livsforsikring A/S har indgået swaps, der afdækker hensættelser til løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring mod ændringer i de fremtidige pristal forudsat en stabil vækst i erstatningsudbetalingernes realværdi. Værdiregulering af disse swaps indgår under erstatningsudgifter, således at ændringer i inflationsforventningerne ikke påvirker erstatningsudgifterne.

I erstatningshensættelserne indgår de beløb, der forventes at medgå til dækning af direkte og indirekte omkostninger i forbindelse med afvikling af forpligtelserne.

Nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger er beregnet på grundlag af rentestrukturen. Der foretages løbende en vurdering af hensættelsernes tilstrækkelighed ud fra aktuelle forventninger til de fremtidige pengestrømme.

Kollektivt bonuspotentiale

Kollektivt bonuspotentiale anvendes til udjævning af de enkelte års bonustildeling. Således vil der i år, hvor det investeringsmæssige og forsikringsmæssige resultat er bedre end den lovede bonus, blive henlagt til kollektivt bonuspotentiale, mens der i år, hvor resultatet ikke kan finansiere den lovede bonus, vil blive ført midler fra kollektivt bonuspotentiale.

Kollektivt bonuspotentiale kan kun nedbringes ved overførsel til en anden post under de forsikringsmæssige hensættelser eller med negative realiserede resultater, der måtte være fordelt til de bonusberettigede forsikringskontrakter.

Hensættelser til bonus og præmierabatter

Hensættelser til bonus og præmierabatter vedrører syge- og ulykkesforsikring og udgøres af beløb, der tilfalder forsikringstagerne som følge af et gunstigt skadeforløb.

Hensættelser til unit-linked kontrakter f.e.r.

Hensættelser til unit-linked kontrakter f.e.r. opgøres til dagsværdi i overensstemmelse med værdien af de aktiver, der er knyttet til kontrakterne.

Genforsikringsdepoter omfatter modtagne beløb fra genforsikringselskaber, som henstår til dækning af genforsikringselskabernes forpligtelser overfor sel-skabet.

Gæld

Gæld til kreditinstitutter og afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi, jf. dagsværdimuligheden i IAS 39 om undgåelse eller væsentlig reduktion af en regnskabsmæssig inkonsistens. Dagsværdien af gæld til kreditinstitutter svarer sædvanligvis til nominel værdi. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter opgøres efter samme praksis som gælder for finansielle aktiver.

Øvrige gældsposter måles til amortiseret kostpris.

Periodeafgrænsningsposter er indtægter, som er indgået før balancetidspunktet, men som vedrører de efterfølgende år.

Anvendt regnskabspraksis for moderselskabet

Årsregnskabet for Topdanmark Liv Holding A/S er af-lagt i henhold til lov om finansiell virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Regnskabspraksis for moderselskabet følger koncernens med tilføjelse af følgende vedrørende tilknyttede virksomheder.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder optages til den regnskabsmæssige indre værdi.

Indtægter fra tilknyttede virksomheder indeholder moderselskabets andel af dattervirksomheders resultat. Dattervirksomheder anvender samme regnskabspraksis som moderselskabet.

RESULTATOPGØRELSE • KONCERN

Mio. kr.	Note	2007	2008
LIVSFORSIKRING			
Bruttopræmier	1	3.556	3.980
Afgivne forsikringspræmier		-9	-9
Præmier f.e.r., i alt		3.547	3.971
Overført investeringsafkast f.e.r.		201	-2.066
Udbetalte ydelser	2	-1.899	-2.031
Modtaget genforsikringsdækning		4	4
Ændring i erstatningshensættelser		-9	-7
Forsikringsydelse f.e.r., i alt		-1.904	-2.034
Ændring i livsforsikringshensættelser	3	-1.418	-1.223
Ændring i genforsikringsandel		2	3
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		-1.416	-1.220
Bonus		415	1.689
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-529	-61
Erhvervelsesomkostninger		-139	-140
Administrationsomkostninger		-156	-182
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		1	0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	4	-294	-322
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		20	-43
SKADEFORSIKRING			
Bruttopræmier	5	486	556
Afgivne forsikringspræmier		-23	-29
Ændring i præmiehensættelser	5	-6	3
Præmieindtægter f.e.r.		457	530
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	6	5	7
Udbetalte erstatninger		-249	-308
Modtaget genforsikringsdækning		5	9
Ændring i erstatningshensættelser		-203	-106
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		9	8
Erstatningsudgifter f.e.r.	7	-438	-397
Bonus og præmierabatter		-22	-28
Erhvervelsesomkostninger		-19	-18
Administrationsomkostninger		-8	-15
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		3	5
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	8	-24	-28
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	9	-22	84

RESULTATOPGØRELSE • KONCERN

Mio. kr.	Note	2007	2008
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED			
Teknisk resultat af livsforsikring		20	-43
Teknisk resultat af skadeforsikring		-22	84
Indtægter fra associerede virksomheder		-15	-24
Indtægter af investeringsejendomme		176	187
Renteindtægter og udbytter m.v.		1.122	1.375
Kursreguleringer	10	-913	-3.850
Renteudgifter		-65	-135
Administrationsomkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-96	-84
Investeringsafkast, i alt		209	-2.531
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed		-41	-55
Pensionsafkastskat	11	4	419
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed		-201	2.066
Andre indtægter		33	33
RESULTAT FØR SKAT		2	-27
Skat	12	-2	8
ÅRETS RESULTAT		0	-19

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

AKTIVER • KONCERN

Mio. kr.	Note	2007	2008
Driftsmidler	13	4	4
Domicilejendomme	14	158	0
MATERIELLE AKTIVER, I ALT		162	4
Investeringsejendomme	15	2.905	3.473
Kapitalandele i associerede virksomheder	16	323	299
Udlån til associerede virksomheder		199	286
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt		522	585
Kapitalandele	17	4.950	2.958
Obligationer		15.108	17.096
Andre udlån		3	3
Indlån i kreditinstitutter		2.476	4.413
Afledte finansielle instrumenter		408	1.164
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		22.945	25.634
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		26.372	29.692
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	18	1.053	891
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser		29	32
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser		42	50
Genforsikringsandele af hensættelser til forsikringskontrakter, i alt		71	82
Tilgodehavender hos forsikringstagere		124	188
Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt		124	188
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		6	7
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		100	325
Andre tilgodehavender		14	12
TILGODEHAVENDER, I ALT		315	614
Udskudte skatteaktiver	23	0	29
Likvide beholdninger		118	129
Øvrige		81	465
ANDRE AKTIVER, I ALT		199	623
Tilgodehavende renter samt optjent leje		304	337
Andre periodeafgrænsningsposter		26	30
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT		330	367
AKTIVER, I ALT		28.431	32.191

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

PASSIVER • KONCERN

Mio. kr.	Note	2007	2008
Aktiekapital		25	25
Reserver		914	896
EGENKAPITAL, I ALT		939	921
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	19	300	300
Præmiehensættelser		23	20
Garanterede ydelser		9.920	13.495
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		7.245	6.424
Bonuspotentiale på fripolicydelser		4.554	3.043
Livsforsikringshensættelser, i alt	20	21.719	22.962
Erstatningshensættelser	21	1.162	1.356
Kollektivt bonuspotentiale		1.735	66
Hensættelser til bonus og præmierabatter		7	32
Hensættelser til unit-linked kontrakter	22	1.556	1.820
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		26.202	26.256
Pensioner og lignende forpligtelser		2	3
Udsudte skatteforpligtelser	23	96	30
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		98	33
GENFORSIKRINGSDEPOTER		42	49
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		305	91
Gæld i forbindelse med genforsikring		0	0
Gæld til kreditinstitutter	24	278	3.738
Gæld til tilknyttede virksomheder		36	275
Afledte finansielle instrumenter		31	274
Anden gæld		169	223
GÆLD, I ALT		819	4.601
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		31	31
PASSIVER, I ALT		28.431	32.191
Solvens	25		
Personaleomkostninger	26		
Sikkerhedstillæser	27		
Eventualforpligtelser	28		
Revisionshonorar	29		
PAL-kompensation	30		
Konsoliderede virksomheder	31		
Kapitalandele procentvis fordelt på brancher og regioner	32		
Effekt af justeret rentekurve	33		
Følsomhedsoplysninger	34		
Transaktioner med nærtstående parter	35		
Specifikation af aktiver og disses afkast	36		

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

EGENKAPITALOPGØRELSE • KONCERN

Mio. kr.

2007	Aktiekapital	Opskrivnings- henlæggelser	Overført overskud	I alt
Egenkapital 1. januar	25	0	914	939
Årets resultat			0	0
Totalindkomst			0	0
Egenkapital 31. december 2007	25	0	914	939
Skyggekonto				52

2008				
Egenkapital 1. januar	25	0	914	939
Opskrivning af domicilejendomme		25		25
Overført til kollektivt bonuspotentiale		-21		-21
Pensionsafkastskat		-2		-2
Skat		-1		-1
Overført		-1	1	0
Nettoindkomst ført på egenkapitalen		0	1	1
Årets resultat		0	-19	-19
Totalindkomst		0	-18	-18
Egenkapital 31. december 2008	25	0	896	921
Skyggekonto				164

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

NOTER • KONCERN

Mio. kr.	2007	2008
Note 1. Bruttopræmier - liv		
Individuelt tegnede forsikringer	440	423
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.555	1.804
Gruppeliv	357	378
Løbende præmier	2.352	2.605
Individuelt tegnede forsikringer	174	150
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.030	1.225
Engangspræmier	1.204	1.375
Bruttopræmier	3.556	3.980
Bruttopræmier, direkte forretning, fordelt efter forsikringstagers bopæl:		
Danmark	3.522	3.909
Andre EU-lande	26	62
Øvrige lande	8	9
	3.556	3.980
Præmier vedrørende unit-linked kontrakter uden ret til bonus udgør 764 mio. kr. (2007: 656 mio. kr.)		
Alle øvrige bruttopræmier vedrører bonusberettigede forsikringskontrakter.		
Antal forsikrede ultimo (1.000 stk.):		
Individuelt tegnede forsikringer	68	66
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	81	90
Gruppeliv	198	194
Note 2. Udbetalte ydelser - liv		
Forsikringssummer ved død	110	133
Forsikringssummer ved udløb	283	325
Pensions- og renteydelser	466	491
Tilbagekøb	836	832
Kontant udbetalte bonusbeløb	204	250
Udbetalte ydelser	1.899	2.031
Note 3. Ændring i livsforsikringshensættelser		
Garanterede ydelser	-1.195	3.575
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	1.003	-822
Bonuspotentiale på fripolicydelser	1.610	-1.511
PAL-kompensation	0	-19
Ændring i livsforsikringshensættelser	1.418	1.223
Note 4. Forsikringsmæssige driftsomkostninger - liv		
Provisioner for direkte tegnede forsikringer	103	93

NOTER • KONCERN

Mio. kr.	2007	2008	
Note 5. Bruttopræmieindtægter - skade			
Bruttopræmier	486	556	
Ændring i præmiehensættelser	-6	3	
Bruttopræmieindtægter	480	559	
Bruttopræmieindtægter direkte forretning fordelt efter risikoens beliggenhed:			
Danmark	477	555	
Andre EU-lande	2	3	
Øvrige lande	1	1	
	480	559	
Note 6. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade			
Beregnet rente	41	55	
Diskontering af erstatningshensættelser f.e.r.	-36	-48	
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	5	7	
Note 7. Erstatningsudgifter f.e.r. - skade			
Afløbsresultat:			
Brutto	-11	51	
For egen regning	-14	44	
I erstatningsudgifter indgår værdiregulering af inflationsswaps	9	-7	
Note 8. Forsikringsmæssige driftsomkostninger - skade			
Provisioner for direkte tegnede forsikringer	6	7	
Note 9. Teknisk resultat - skade			
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring			
Topdanmark Livsforsikring A/S	-53	17	
Topdanmark Livsforsikring III A/S	6	5	
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring, i alt	-47	22	
Heraf investeringsafkast	-25	-62	
Teknisk resultat af skadeforsikring	-22	84	
	Sundheds-		
	Syge og ulykke	forsikring	I alt
2007			
Bruttopræmier	372	115	487
Bruttopræmieindtægter	370	110	480
Bruttoerstatningsudgifter	-345	-107	-452
Bonus og præmierabatter	-18	-4	-22
Bruttodriftsomkostninger	-22	-5	-27
Resultat af afgiven forretning	-6	0	-6
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	5	0	5
Teknisk resultat af skadeforsikring	-16	-6	-22
Antal af erstatninger	1.928	10.052	11.980
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader (1.000 kr.)	173	11	37
Erstatningsfrekvens (promille)	13	341	65

NOTER • KONCERN

Mio. kr.

Note 9. Teknisk resultat - skade - fortsat

	Syge og ulykke	Sundheds- forsikring	I alt
2008			
Bruttopræmier	410	146	556
Bruttopræmieindtægter	410	149	559
Bruttoerstatningsudgifter	-259	-155	-414
Bonus og præmierabatter	-26	-2	-28
Bruttodriftsomkostninger	-26	-7	-33
Resultat af afgiven forretning	-7	0	-7
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	7	0	7
Teknisk resultat af skadeforsikring	99	-15	84
Antal af erstatninger	2.390	12.479	14.869
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader (1.000 kr.)	135	11	31
Erstatningsfrekvens (promille)	15	440	80

Note 10. Kursreguleringer

	2007	2008
Kapitalandele	-54	-2.524
Investeringsforeningsandele	-19	-244
Obligationer	-1.010	-1.566
Investeringsejendomme	113	104
Indlån i kreditinstitutter	0	-4
Afledte finansielle instrumenter	23	424
Erstatningshensættelser	34	-40
Kursreguleringer	-913	-3.850

Note 11. Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskat vedrørende året	3	417
Regulering vedrørende tidligere år	1	0
Årets pensionsafkastskat	4	417
Pensionsafkastskat ført på egenkapitalen	0	2
Pensionsafkastskat (indtægt)	4	419
Friholdt for afgift	3,8%	3,3%

Note 12. Skat

Aktuel skat	-6	92
Regulering vedr. tidligere år	-8	0
Overtaget ved køb	0	-5
Ændring i udskudt skat	16	-95
Skat (- indtægt)	2	-8
Beregnet skat af årets resultat (25 pct.)	1	-7
Skatteeffekt af:		
Regulering vedr. tidligere år	11	0
Ændring af skatteprocent	-11	0
Ikke skattepligtigt afkast af ejendomme m.m.	4	-3
Ikke fradragsberettigede udgifter / ikke skattepligtige indtægter	-3	2
	2	-8
Effektiv skatteprocent	113,0	28,8

NOTER • KONCERN

Mio. kr.	2007	2008
Note 13. Driftsmidler		
Kostpris primo	5	6
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	2	1
Afgang i årets løb	-1	-1
Kostpris ultimo	6	6
Ned- og afskrivninger primo	-2	-2
Årets afskrivninger	0	-1
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	0	1
Ned- og afskrivninger ultimo	-2	-2
Driftsmidler	4	4

Note 14. Domicilejendomme

Omvurderet værdi primo	0	158
Overført fra investeringsejendomme	158	0
Værdiregulering ført på egenkapitalen	0	25
Afgang i årets løb	0	-183
Omvurderet værdi ultimo	158	0
Ved fastsættelse af domicilejendommenes værdi er anvendt et gennemsnitligt afkastkrav på:	6,75	-

Note 15. Investeringsejendomme

Dagsværdi primo	2.973	2.905
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	18	1.018
Overført til domicilejendomme	-158	0
Afgang i årets løb	-31	-462
Årets værdiregulering til dagsværdi	103	12
Investeringsejendomme	2.905	3.473
Ved fastsættelse af ejendommenes værdi er anvendt et gennemsnitlige afkastkrav på:		
Erhverv	6,86	6,86
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	4,63	4,63
Gennemsnit	6,44	6,44
Ejendomsporteføljen er sammensat således:		
Erhverv	2.336	2.904
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	569	569
Investeringsejendomme	2.905	3.473

Note 16. Kapitalandele i associerede virksomheder

Regnskabsmæssig værdi primo	338	323
Andel af årets resultat	-15	-24
Kapitalandele i associerede virksomheder	323	299

2007	Ejerandel i %	Egenkapital	Aktiver	Forpligtelser	Om-sætning	Resultat
Dantop Ejendomme ApS, København	50	296	313	17	10	21
EjendomsSelskabet af Januar 2002 A/S, København	25	703	1.079	376	29	-99
Det Tyske Ejendomsselskab P/S, Ballerup	50	-1	205	206	-	-2

NOTER • KONCERN

Mio. kr.

Note 16. Kapitalandele i associerede virksomheder - fortsat

2008	Ejer- andel i %	Egen- kapital	Aktiver	Forplig- telser	Om- sætning	Resultat
Dantop Ejendomme ApS, København EjendomsSelskabet af Januar 2002 A/S, København	50	293	299	6	10	-3
Det Tyske Ejendomsselskab P/S, Ballerup	25	598	910	312	28	-106
	50	6	431	425	-	7

Note 17. Kapitalandele

	2007	2008
Kapitalandele i Topdanmark A/S indgår med	36	14

Note 18. Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter

Kapitalandele	456	470
Investeringsforeningsandele	584	371
Obligationer	13	44
Afledte finansielle instrumenter	0	6
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	1.053	891

Til kunderne henføres afkast af ovenstående aktiver samt afledte finansielle instrumenter.

Note 19. Ansvarlig lånekapital

Topdanmark Liv Holding A/S har udstedt et stående ansvarligt lån på 300 mio. kr. til moderselskabet Topdanmark Forsikring A/S. Lånet er variabelt forrentet med en sats, der bestemmes som Euro CMS 20 + 225 bp, aktuelt 6,145% p.a. Fra den 12. december 2009 hæves forrentningen til Euro CMS 20 + 525bp. Lånet har ikke fast udløbsdato, men kan, med Finanstilsynets tilladelse, opsiges af debitor fra den 12. december 2009.

Lånet indregnes fuldt ud i basiskapitalen.

Årets renteudgift	19	21
-------------------	----	----

Note 20. Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelser primo	20.301	21.719
Akkumuleret værdiregulering primo	-667	-243
Retrospektive hensættelser primo	19.634	21.476
Bruttopræmier	2.900	3.216
Rentetilskrivning	1.049	1.140
Forsikringsydelse	-1.823	-1.917
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-199	-206
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-53	-51
PAL-kompensation (brutto)	0	19
Fradrag til administration af PAL-kompensation	0	-3
Andet	-32	20
Retrospektive hensættelser ultimo	21.476	23.694
Akkumuleret værdiregulering ultimo	243	-732
Livsforsikringshensættelser ultimo	21.719	22.962
Garanterede ydelser	9.920	13.495
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	7.245	6.424
Bonuspotentiale på fripolicydelser	4.554	3.043
Livsforsikringshensættelser	21.719	22.962

I forbindelse med fordeling af realiseret resultat i Topdanmark Livsforsikring A/S er bonuspotentiale på fripolicydelser reduceret med

0 1.247

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

NOTER • KONCERN

Mio. kr.

Note 20. Livsforsikringshensættelser - fortsat

Delbestande fordelt på grundlagsrenter

	Grundlags- rente	Garante- rede ydelse	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	fripolice- ydelse
2007				
Topdanmark Livsforsikring A/S	0%	65	0	0
	1%	40	0	0
	2%	-1.019	6.171	3.041
	3%	2.304	731	1.210
	3,49%	16	1	3
		1.406	6.903	4.254
Topdanmark Livsforsikring V A/S	0%	33	0	0
	2%	208	7	19
	3%	18	2	4
	5/3/2 eller højere	7.527	333	277
		7.786	342	300
Gruppeliv U74-livrenter		109 619	0 0	0 0
2007 i alt		9.920	7.245	4.554
2008				
Topdanmark Livsforsikring A/S	0%	221	0	0
	1%	41	0	0
	2%	1.452	5.600	3.055
	3%	2.820	557	1.022
	3,49%	19	0	1
Anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser	2%	0	0	-869
Anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser	3%	0	0	-378
		4.553	6.157	2.831
Topdanmark Livsforsikring V A/S	0%	32	0	0
	2%	345	6	23
	3%	28	1	5
	5/3/2 eller højere	7.851	260	184
		8.256	267	212
Gruppeliv U74-livrenter		86 600	0 0	0 0
2008 i alt		13.495	6.424	3.043

Note 21. Erstatningshensættelser

	2007	2008
Livsforsikring	84	90
Syge- og ulykkesforsikring	1.078	1.266
Erstatningshensættelser	1.162	1.356
Gennemsnitlig afviklingstid for hensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring	15 år	14 år

NOTER • KONCERN

Mio. kr.

Note 22. Hensættelser til unit-linked kontrakter

	Forsikrings- kontrakter	Investerings- kontrakter	I alt
2007			
Bruttohensættelser primo	638	295	933
Retrospektive hensættelser primo	638	295	933
Bruttopræmier	657	111	768
Afkast	-15	-3	-18
Forsikringsydelse	-85	-17	-102
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-18	-5	-23
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-2	0	-2
Retrospektive hensættelser ultimo	1.175	381	1.556
Hensættelser til unit-linked kontrakter	1.175	381	1.556
2008			
Bruttohensættelser primo	1.175	381	1.556
Retrospektive hensættelser primo	1.175	381	1.556
Bruttopræmier	764	228	992
Afkast	-391	-156	-547
Forsikringsydelse	-120	-25	-145
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-25	-6	-31
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-5	0	-5
Retrospektive hensættelser ultimo	1.398	422	1.820
Hensættelser til unit-linked kontrakter	1.398	422	1.820

Antal kunder med investeringskontrakter udgør 2.523 mod 2.002 i 2007.

Kontrakterne er tegnet uden garanti.

Note 23. Udskudt skat

	2007	2008
Ejendomme	34	30
Hensatte forpligtelser	0	-1
Fradragsbegrænsning	0	-189
Udskudt PAL-aktiv	9	116
Hensættelser	53	45
Udskudt skat	96	1
Indregnet som:		
Udskudte skatteaktiver	0	29
Udskudte skatteforpligtelser	-96	-30

Note 24. Gæld til kreditinstitutter

Gæld med forfald efter 5 år	7	7
-----------------------------	---	---

NOTER • KONCERN

Mio. kr.	2007	2008
Note 25. Solvens		
Egenkapital	939	921
Kapitalkrav i forsikringselskaber	-438	-519
Kernekapital	501	402
Supplerende kapital	300	300
Kapitalkrav i forsikringselskaber	-439	-519
Basiskapital	362	183
Vægtede poster	641	626
Kernekapital i procent af vægtede poster	78	64
Solvensprocent	57	28
Solvenskrav (pct.)	8	8
Solvens opgøres i henhold til reglerne for finansielle holdingvirksomheder.		

Note 26. Personalemkostninger

Løn	93	103
Pension	14	16
Udgifter til social sikring	2	3
Lønsumsafgift	9	11
	118	133
Vederlag til direktion (1.000 kr.)	3.286	3.540
Vederlag til bestyrelse (1.000 kr.)	101	100
Vederlag til den administrerende direktør afholdes af Topdanmark A/S.		
Direktion og medarbejdere deltager i Topdanmark koncernordninger om tildeling af optioner, aktier og obligationer. Selskaberne afregner dagsværdien på tildelingstidspunktet til Topdanmark A/S. Værdien er for 2008 opgjort til 5.857 t.kr., mod 5.275 t.kr. i 2007.		
Hvert direktionsmedlem indgår i en bilordning.		
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	187	210

Note 27. Sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser er registreret aktiver til en bogført værdi af	27.280	24.897
Obligationer stillet til sikkerhed for lån efter standard repokontrakter på danske realkredit- og statsobligationer	44	2.973
Øvrige sikkerhedsstillelser	29	217

Note 28. Eventualforpligtelser

Afløede finansielle instrumenter:		
Køb af aktiver på termin	14.736	17.095
Salg af aktiver på termin	13.518	19.108
Arlig leje for flerårige huslejeoplygtelser:		
Koncerninterne lejemål (til 2020)	6	7
Momsreguleringsforpligtelse på ejendomme	74	76
Kapitaltilsagn afgivet til private equity fonde	84	44
Selskaberne hæfter solidarisk for den aktuelle selskabsskat, som til og med 2004 blev afsat i årsregnskabet for Topdanmark A/S.		
Selskaberne hæfter tillige solidarisk for A-skat, lønsumsafgift og moms m.m., som påhviler de i Topdanmark koncernen fællesregistrerede selskaber.		

NOTER • KONCERN

Mio. kr.	2007	2008
Note 29. Revisionshonorar		
Deloitte:		
Revision	0,8	0,7
Andet	0,3	0,3
	1,1	1,0

Koncernens interne revisionsafdeling udfører den overvejende del af revisionen.

Note 30. PAL-kompensation

Den hidtidige fritagelse for pensionsafkastskat (PAL) for visse indeksobligationer og ejendomme blev ophævet 1. januar 2008. Fra SKAT er modtaget kompensationsbeløb, som efter kundens ønske enten er indskudt på en ordning i selskabet, indskudt på anden ordning eller udbetalt til kunden.

Den samlede PAL-kompensation udgør 24 mio.kr., hvoraf 19 mio. kr. er indskudt på en ordning i et koncernselskab, og 5 mio. kr. er overført til anden ordning eller udbetalt.

De samlede omkostninger forbundet hermed er opgjort til 4 mio. kr., som er dækket ved modregning i kompensationsbeløbene med 30 kr. pr. forsikring ved indskud på en ordning i koncernen, og 330 kr. henholdsvis 370 kr. ved overførsel til anden ordning eller udbetaling til kunden.

Omkostningerne omfatter hovedsageligt IT-udvikling, kundeekspedition samt forsendelse og inkluderer tillæg for indirekte omkostninger.

Note 31. Konsoliderede virksomheder

I konsolideringen indgår følgende 100 pct. ejede dattervirksomheder:

Topdanmark Livsforsikring A/S
Topdanmark Livsforsikring V A/S
Topdanmark Livsforsikring II A/S
Topdanmark Livsforsikring III A/S
Nykredit Livsforsikring A/S
Topdanmark Link Livsforsikring A/S

Ejendomsselskaber:
TDLII.0018 ApS
Topdanmark Ejendom A/S
TDE.100 ApS
TDE.200 ApS
TDE.201 ApS
TDE.300 ApS
TDE.400 ApS
TDE.500 A/S
TDE.600 ApS
TDE.700 P/S
TDP Århus ApS
TDP Svendborg ApS
TDP Herning ApS
TDP Aalborg ApS
TDP Fåborg ApS

Alle selskaber har hjemsted i Ballerup.

NOTER • KONCERN

Mio.kr.

Note 32. Kapitalandele procentvis fordelt på brancher og regioner

2008	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Øvrige lande	Ikke fordelt	I alt
Energi	0	2	3	0	0	5
Materialer	1	2	0	0	0	3
Industri	11	2	2	0	0	15
Forbrugsgoder	0	3	1	0	0	4
Konsumentvarer	4	2	4	0	0	10
Sundhedspleje	7	2	3	0	0	12
Finans	7	4	2	0	0	13
IT	1	1	4	0	0	6
Telekommunikation	0	2	1	0	0	3
Forsyning	0	2	1	0	0	3
Ikke fordelt	3	7	1	8	7	26
I alt	34	29	22	8	7	100

Oversigt over selskabernes kapitalandele kan rekvireres ved henvendelse.

Note 33. Effekt af justeret rentekurve

I henhold til aftale af 31. oktober 2008 mellem Økonomi- og Erhvervsministeriet og Forsikring & Pension justeredes rentekurven, som anvendes til diskontering af forsikringsmæssige hensættelser, således at også realkredit-renter indregnes i strukturen.

Nedenfor sammenholdes regnskabsposter, som justeringen har påvirket med størrelsen af posterne, som de ville have været, hvis der ved diskonteringen havde været anvendt den ikke justerede rentekurve.

	Ikke justeret rentekurve	Justeret rentekurve (regnskab)
Resultatopgørelse		
Ændring i livsforsikringshensættelser	-1.279	-1.223
Bonus	1.752	1.689
Kursreguleringer	-3.858	-3.850
Årets resultat	-20	-19
Balance		
Egenkapital, i alt	920	921
Garanterede ydelser	13.854	13.495
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	6.301	6.424
Bonuspotentiale på fripolicydelser	2.863	3.043
Erstatningshensættelser	1.364	1.356
Kollektivt bonuspotentiale	4	66
Gæld til tilknyttede virksomheder	274	275
Basiskapital	182	183

NOTER • KONCERN

Mio. kr.

Note 34. Følsomhedsoplysninger

	Minimum påvirkning af basiskapitalen	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale før ændring i anvendt bonus- potentiale på fripolicydelser	Maksimum påvirkning af anvendt bonuspotentiale på fripolicy- delser
2007				
Hændelse				
Rentestigning på 0,7 pct. point	-24	-134	846	0
Rentefald på 0,7 pct. point	24	173	-842	0
Aktiekursfald på 12 pct.	-1	-524	0	0
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-31	-205	0	0
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	-1	-4	0	0
Tab på modparter på 8 pct.	-36	-344	0	0
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-3	-76	-3	0
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	3	68	3	0
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	0	-13	-13	0
2008				
Hændelse				
Rentestigning på 0,7 pct. point	-21	-67	993	-121
Rentefald på 0,7 pct. point	21	103	-1.025	40
Aktiekursfald på 12 pct.	0	-64	0	-231
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-35	-67	0	-160
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	0	0	0	-2
Tab på modparter på 8 pct.	-38	-67	0	-220
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-3	-67	-5	-22
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	3	79	5	0
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	0	-15	-12	-3

Note 35. Transaktioner med nærtstående parter

Topdanmark Ejendom A/S har til et datterselskab af Topdanmark Forsikring A/S solgt ejendomme for 737 mio. kr. og fra samme selskab købt ejendomme for 318 mio. kr. Eksterne valuarer har bistået ved fastsættelse af ejendomsværdierne.

NOTER • KONCERN

Mio. kr.

Note 36. Specifikation af aktiver og disses afkast

	Regnskabsmæssig værdi		Nettoinve- stering	Afkast i procent *
	Primo	Ultimo		
Grunde og bygninger	3.063	3.473	463	6,1
Ejendomsaktieselskaber	522	585	-119	-3,6
Grunde og bygninger i alt	3.585	4.058	344	4,6
Børsnoterede danske kapitalandele	1.896	885	-107	-51,5
Unoterede danske kapitalandele	61	90	36	-8,9
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	2.376	1.568	-120	-32,8
Unoterede udenlandske kapitalandele	617	415	210	-39,7
Øvrige kapitalandele i alt	4.950	2.958	19	-39,2
Statsobligationer (Zone A)	123	311	199	5,6
Realkreditobligationer	7.819	11.087	2.883	5,4
Indeksobligationer i DKK	1.786	1.568	-277	6,1
Kreditobligationer investment grade	3.432	2.254	-194	-3,7
Kreditobligationer non-investment grade samt emerging markets obligationer	1.944	1.863	852	-35,7
Andre obligationer	2	5	4	-4,4
Obligationer i alt	15.106	17.088	3.467	-1,5
Andre finansielle investeringsaktiver	2.750	4.817	3.890	4,5
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser **	326	955	0	

* Afkast i % p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat.

** Liv V har investeret i renteoptioner - EURO CMS-floors med en strike-rente på 5 pct. - til afdækning af ydelsesgarantierne.

Ved beregningen af afkastprocenterne sættes afkastet af finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksponeringen i det underliggende aktiv.

Eksponeringen i udenlandske kapitalandele er tilpasset ved hjælp af finansielle instrumenter. Ultimoeksponeringen i udenlandske kapitalandele efter indregning af finansielle instrumenter udgør 2.194 mio. kr.

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

RESULTATOPGØRELSE • TOPDANMARK LIV HOLDING A/S

Mio. kr.	Note	2007	2008
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1	8	-8
Renteindtægter og udbytter m.v.		20	21
Renteudgifter		-31	-36
Investeringsafkast, i alt		-3	-23
RESULTAT FØR SKAT		-3	-23
Skat	2	3	4
ÅRETS RESULTAT		0	-19
Forslag til disponering af årets resultat:			
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		8	-8
Overført til overført overskud		-8	-11
		0	-19

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

BALANCE • TOPDANMARK LIV HOLDING A/S

Mio. kr.	Note	2007	2008
AKTIVER			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	3	1.216	1.360
Udlån til tilknyttede virksomheder		300	300
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		1.516	1.660
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		1	4
AKTIVER, I ALT		1.517	1.664
PASSIVER			
Aktiekapital	4	25	25
Andre henlæggelser		199	192
Reserver, i alt		199	192
Overført overskud		715	704
EGENKAPITAL, I ALT		939	921
ANSVARLIG LANEKAPITAL	5	300	300
Gæld til tilknyttede virksomheder		278	443
PASSIVER, I ALT		1.517	1.664
Solvens	6		
Personale	7		
Eventualforpligtelser	8		
Koncernforbindelser	9		
Nærtstående parter	10		

Noterne 1-10 er en del af årsregnskabet

Topdanmark Livsforsikring koncernen • årsrapport 2008

EGENKAPITALOPGØRELSE • TOPDANMARK LIV HOLDING A/S

Mio. kr.

2007	Aktiekapital	Andre henlæggelser	Overført overskud	I alt
Egenkapital ultimo 2006	25	159	755	939
Korrektion		32	-32	0
Årets resultat		8	-8	0
Totalindkomst		8	-8	0
Egenkapital 31. december 2007	25	199	715	939
2008				
Egenkapital ultimo 2007	25	159	755	939
Korrektion		40	-40	0
Årets resultat		-8	-11	-19
Totalindkomst		-8	-11	-19
Andre kapitalbevægelser		1	0	1
Egenkapital 31. december 2008	25	192	704	921

NOTER • TOPDANMARK LIV HOLDING A/S

Mio. kr.	2007	2008
Note 1. Indtægter fra tilknyttede virksomheder		
Topdanmark Livsforsikring A/S	6	-6
Tilpasning	0	-1
Topdanmark Livsforsikring V A/S	2	0
Tilpasning	0	-1
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	8	-8
Note 2. Skat		
Aktuel skat	-3	-4
Skat (indtægt)	-3	-4
Resultat før skat ekskl. indtægter fra tilknyttede virksomheder	-11	-14
Beregnet skat (25 pct.)	-3	-4
Effektiv skatteprocent	25,0	25,1
Note 3. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
Topdanmark Livsforsikring A/S	585	729
Topdanmark Livsforsikring V A/S	631	631
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.216	1.360
Selskaberne er 100 pct. ejet og har hjemsted i Ballerup.		
Note 4. Aktiekapital		
Aktiekapitalen er fordelt i aktier á 1.000 kr.		
Note 5. Ansvarlig lånekapital		
Topdanmark Liv Holding A/S har udstedt et stående ansvarligt lån på 300 mio. kr. til moderselskabet Topdanmark Forsikring A/S. Lånet er variabelt forrentet med en sats, der bestemmes som Euro CMS 20 + 225 bp, aktuelt 6,145% p.a. Fra den 12. december 2009 hæves forrentningen til Euro CMS 20 + 525bp. Lånet har ikke fast udløbsdato, men kan, med Finanstilsynets tilladelse, opsiges af debitor fra den 12. december 2009.		
Lånet indregnes fuldt ud i basiskapitalen.		
Årets renteudgift	19	21
Note 6. Solvens		
Egenkapital	939	921
Kapitalkrav i forsikringsselskaber	-438	-519
Kernekapital	501	402
Supplerende kapital	300	300
Kapitalkrav i forsikringsselskaber	-439	-519
Basiskapital	362	183
Vægtede poster	641	626
Kernekapital i procent af vægtede poster	78	64
Solvensprocent	57	28
Solvenskrav (pct.)	8	8
Solvens opgøres i henhold til reglerne for finansielle holdingvirksomheder.		

NOTER • TOPDANMARK LIV HOLDING A/S

Mio. kr.

Note 7. Personale

Topdanmark Liv Holding A/S har ingen ansatte.

Der er ikke udbetalt honorar til direktion eller bestyrelse.

Note 8. Eventualforpligtelser

Selskabet hæfter solidarisk for den aktuelle selskabsskat, som for 2004 blev afsat i årsregnskabet for koncernens moderselskab Topdanmark A/S.

Selskabet hæfter tillige solidarisk for moms og lønsumsafgift m.m., som påhviler de i Topdanmark koncernen fællesregistrerede selskaber.

Note 9. Koncernforbindelser

Regnskabet for Topdanmark Liv Holding A/S indgår i koncernregnskabet for Topdanmark Forsikring A/S, CVR-nr. 78416114, Ballerup som laveste koncern, og Topdanmark A/S, Ballerup som højeste koncern.

Note 10. Nærtstående parter

Selskabet er et 100 pct. ejet datterselskab af Topdanmark Forsikring A/S, Ballerup, et selskab i Topdanmark koncernen.
