

# TOPDANMARK DELÅRSRAPPORT FOR 1. KVARTAL 2017

23. maj 2017 Meddelelse nr. 21/2017

## Hovedelementer

### Q1 2017

- Resultat efter skat: 415 mio. kr. (Q1 2016: 161 mio. kr.)
- Resultat pr. aktie: 4,8 kr. (Q1 2016: 1,7 kr.)
- Combined ratio: 85,8 (Q1 2016: 86,0)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 89,0 (Q1 2016: 91,8)
- Udvikling i præmieindtægt: skadeforsikring 1,7 %, livsforsikring -4,8 %
- Resultat af livsforsikring: 72 mio. kr. (Q1 2016: 8 mio. kr.)
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser: 152 mio. kr. (Q1 2016: -91 mio. kr.).

## Modelmæssig resultatprognose for 2017

- Den forudsatte combined ratio for 2017 er forbedret fra 91-92 til omkring 89 ekskl. afløbsresultat i Q2-Q4 2017, fortsat inkl. meromkostninger på ½-1 pp i forbindelse med investering i øget digitalisering og automatisering
- Den forudsatte præmievækst er justeret fra omkring 0 til let positiv
- Den modelmæssige resultatprognose for 2017 opjusteres fra 900-1.000 mio. kr. efter skat til 1.100-1.200 mio. kr. efter skat og ekskl. afløbsresultat i Q2-Q4 2017. Det svarer til et resultat pr. aktie på 13,5 kr.

## Ny udlodningspolitik

- Topdanmark opretholder den disciplinerede tilgang til kapitalforbrug
- Topdanmark overgår til udlodning af udbytte
- Udgangspunktet for udbytteudlodningen er en pay-out ratio på minimum 70 %
- Udlodning af udbytte for 2017 vil ske efter Topdanmarks generalforsamling 12. april 2018.

## Webcast

I en webcast præsenterer adm. direktør Christian Sagild finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.

## Telefonkonference

Med udgangspunkt i delårsrapporten og webcast afholdes telefonkonference i dag kl. 15:30 (CET), hvor der er mulighed for at stille spørgsmål til adm. direktør Christian Sagild og koncerndirektør Lars Thykier. Telefonkonferencen foregår på engelsk.

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:

UK dial-in-nummer: +44 (0)20 7162 9961

US dial-in-nummer: +1 646 851 2094

10-15 minutter før konferencens start. Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference og oplys reference 961894, eller lyt til direkte transmission af telefonkonferencen.

## Eventuelle henvendelser:

Christian Sagild, adm. direktør

Direkte telefon: 44 74 44 50

Lars Thykier, koncerndirektør

Direkte telefon: 44 74 37 14

Steffen Heegaard, kommunikations- og IR-direktør

Direkte telefon: 44 74 40 17, mobil: 40 25 35 24

# Indhold

## **Ledelsesberetning**

- 1 Hovedelementer
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat for Q1 2017
- 4 Skadeforsikring
- 7 Livsforsikring
- 8 Investeringsaktiviteter
- 9 Solvensopgørelse og kapitalkrav
- 10 Moderselskabet m.v.
- 10 Skat
- 10 Modelmæssig resultatprognose
- 11 Ny udlodningspolitik
- 11 Finanskalender
- 12 Disclaimer
- 12 Anvendt regnskabspraksis

## **Regnskab for Q1 2017 – Koncernen**

- 13 Resultatopgørelse
- 14 Totalindkomstopgørelse
- 15 Aktiver
- 16 Passiver
- 17 Pengestrømsopgørelse
- 18 Egenkapitalopgørelse
- 19 Segmentoplysninger
- 20 Noter

## **Regnskab for Q1 2017 – Moderselskabet**

- 21 Resultatopgørelse
- 21 Totalindkomstopgørelse
- 21 Balance

## **22 Ledelsespåtegning**

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

E-mail: [topdanmark@topdanmark.dk](mailto:topdanmark@topdanmark.dk)  
Internet: [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com)

# Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2016	1. kvartal 2016	1. kvartal 2017
<b>Præmieindtægter:</b>			
Skadeforsikring	8.858	2.197	2.235
Livsforsikring	7.430	2.134	2.032
	16.288	4.331	4.267
<b>Resultater:</b>			
Skadeforsikring	1.712	196	438
Livsforsikring	189	8	72
Moderselskab m.v.	41	1	24
Resultat før skat	1.942	205	534
Skat	-407	-45	-119
<b>Resultat</b>	<b>1.536</b>	<b>161</b>	<b>415</b>
Afløbsresultat f.e.r.	470	129	72
Egenkapital moderselskabet primo	4.948	4.948	5.009
Resultat	1.536	161	415
Tilbagekøb af egne aktier	-1.524	-337	-410
Aktiebaseret aflønning	50	15	42
Andre egenkapitalbevægelser	-1	-2	12
<b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>	<b>5.009</b>	<b>4.784</b>	<b>5.067</b>
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	306	306	306
<b>Egenkapital koncernen ultimo</b>	<b>4.702</b>	<b>4.478</b>	<b>4.761</b>
Aktiver i alt, moderselskabet	5.779	5.493	6.121
Aktiver i alt, koncernen	73.476	70.744	77.384
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:			
Skadeforsikring	16.264	18.439	18.050
Livsforsikring	47.351	41.608	49.221
<b>Finansielle nøgletal (moderselskabet)</b>			
Resultat efter skat i procent af egenkapitalen	30,2	3,3	8,1
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	16,8	1,7	4,8
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	16,7	1,7	4,8
Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)	57,3	50,9	59,4
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)	16,6	3,6	4,7
Børskurs ultimo	179,3	166,7	176,8
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	91.465	94.589	86.283
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	91.721	94.925	86.451
Antal aktier ultimo (1.000)	87.216	93.762	85.218
<b>Nøgletal skadeforsikring</b>			
Bruttoerstatningsprocent	67,2	76,3	63,8
Nettogenforsikringsprocent	1,4	-7,5	4,6
Skadeforløb	68,7	68,7	68,5
Bruttoomkostningsprocent	16,4	17,2	17,3
Combined ratio	85,1	86,0	85,8
Combined ratio ekskl. afløb	90,4	91,8	89,0

## Resultat for Q1 2017

Topdanmarks resultat efter skat for Q1 2017 blev 415 mio. kr. mod 161 mio. kr. i Q1 2016.

Resultatet før skat blev 534 mio. kr. (Q1 2016: 205 mio. kr.).

Det forsikringstekniske resultat steg med 9 mio. kr. til 317 mio. kr. Fremgangen blev båret af et lavere niveau for stor- og brandskader, der mere end udlignede en tilbagegang i afløbsgevinsterne på 57 mio. kr. og en negativ effekt af det lavere renteniveau på 11 mio. kr.

Investeringsafkastet efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser steg med 233 mio. kr. til 121 mio. kr. Det højere afkast kan primært henføres til et højt afkast på aktier og et fortsat højt afkast på strukturerede kreditter. Investeringsafkastet for Q1 2017 på 121 mio. kr. lå væsentligt over det forventelige normal niveau.

Resultatet af livsforsikring steg med 64 mio. kr. til 72 mio. kr. Fremgangen skyldes hovedsagelig et højere investeringsresultat og et forbedret salgs- og administrationsresultat.

Udvikling i resultat	Året 1. kvartal 1. kvartal		
Mio. kr.	2016	2016	2017
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	1.320	308	317
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	392	-112	121
Resultat af skadeforsikring	1.712	196	438
Livsforsikring	189	8	72
Møderselskab m.v.	41	1	24
Resultat før skat	1.942	205	534
Skat	-407	-45	-119
<b>Resultat</b>	<b>1.536</b>	<b>161</b>	<b>415</b>

## Skadeforsikring Præmieindtægt

Præmieindtægten steg med 1,7 % til 2.235 mio. kr. Korrigeret for engangseffekter lå præmiefremgangen på 0,9 %. Præmieudviklingen er fordelt med 2,2 % på privatsegmentet og 1,1 % på erhvervsmarkedet.

Q1 2017 var kendetegnet ved en nettotilgang af kunder på privat-, landbrugs- og erhvervsmarkedet. I delårsrapporten for Q1-Q3 2016 oplyste Topdanmark, at det var forventet, at selskabet ville afgive de sidste større industrikunder ved udgangen af 2016. Dette blev tilfældet og medførte en nedgang i præmieindtægten på koncernbasis med 0,6 %.

Gennemsnitspræmien på bilforsikring faldt med 1,8 % fra Q1 2016 til Q1 2017. På trods af en stigning i antallet af forsikrede biler i Q1 2017 faldt præmieindtægten fra bilforsikring, og påvirkede dermed Topdanmarks samlede præmieindtægt i Q1 2017 negativt med 0,3 %.

## Skadeforløb

Skadeforløbet blev forbedret til 68,5 i Q1 2017 fra 68,7 i Q1 2016.

Udviklingen på erhvervssegmentet var præget af et lavt niveau af storskader i Q1 2017 sammenlignet med Q1 2016. Dette medvirkede til, at skadeforløbet på erhvervssegmentet forbedrede skadeforløbet for hele Topdanmark-koncernen med 1,6 pp.

Også brandskadeniveauet lå lavere end i Q1 2016, specielt på erhvervssegmentet, hvilket forbedrede skadeforløbet med 1,4 pp.

Engangseffekter på præmieindtægterne forbedrede skadeforløbet med 0,6 pp.

Risikopræmien (skadefrekvens x gennemsnitsskade) på motor var 2.176 kr. i Q1 2017 i forhold til 2.220 kr. i Q1 2016. Dette dækker over en stigning på kasko og et fald på personskade. Stigningen på kaskodelen antages at være påvirket af ny teknologi, herunder sikkerhedsudstyr i nye biler. Faldet i omfanget af personskader i trafikken hænger sammen med det forbedrede sikkerhedsudstyr i bilerne samt mere trafiksikre veje. Samlet medførte udviklingen på motor en forbedring i skadeforløbet på 0,3 pp.

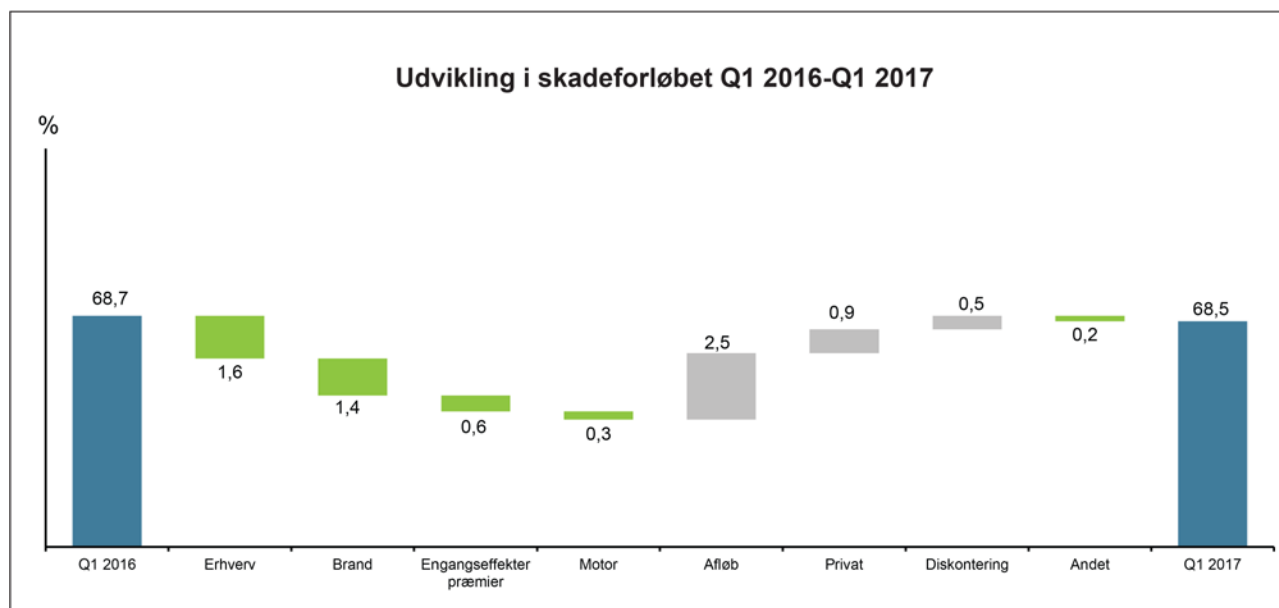
Afløbsgevinster f.e.r. lå på 72 mio. kr. i Q1 2017 mod 129 mio. kr. i Q1 2016. Det svarer til en negativ påvirkning af skadeforløbet på 2,5 pp. Der var i Q1 2017 navnlig afløbsgevinster på syge- og ulykkesforsikring samt motor.

På privatsegmentet bidrog navnlig flere rørskader til, at skadeforløbet blev forværret med 0,9 pp.

Som i Q1 2016 var der ingen vejrligsrelaterede skader i Q1 2017.

Det lavere renteniveau i Q1 2017 i forhold til Q1 2016 medførte en forværring af skadeforløbet på 0,5 pp.

Det underliggende skadeforløb (justeret for afløbsresultat, vejrligsrelaterede skader og storskader) blev i Q1 2017 forbedret til 71,6 fra 73,7 i Q1 2016.



## Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten lå i Q1 2017 på 17,3 (Q1 2016: 17,2).

Lønsumsafgiften, der pålægges de danske finansielle virksomheder, steg fra 13,6 i 2016 til 14,1 i 2017, svarende til en negativ påvirkning af omkostningsprocenten i Q1 2017 på 0,1 pp. Hertil kom at den almindelige lønudvikling påvirkede omkostningsprocenten med 0,4 pp.

Omkostningsprocenten ligger normalt højere i Q1 end i de øvrige kvartaler som følge af højere salgsprovisioner og færre afholdte feriedage.

## Combined ratio

Combined ratio i Q1 2017 blev 85,8 (Q1 2016: 86,0). Eksklusive afløbsgevinster var combined ratio 89,0 (Q1 2016: 91,8).

Hovedtal – Skadeforsikring	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mio. kr.	2016	2016	2017
Bruttopræmieindtægter	8.858	2.197	2.235
Erstatninger	-5.955	-1.675	-1.427
Omkostninger	-1.457	-378	-387
Afgiven forretning	-126	165	-104
Teknisk resultat	1.320	308	317
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	373	-119	119
Andre poster	19	7	2
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>1.712</b>	<b>196</b>	<b>438</b>
Afløbsresultat f.e.r.	470	129	72
Bruttoerstatningsprocent	67,2	76,3	63,8
Nettogenforsikringsprocent	1,4	-7,5	4,6
Skadeforløb	68,7	68,7	68,5
Bruttoomkostningsprocent	16,4	17,2	17,3
Combined ratio	85,1	86,0	85,8
Combined ratio ekskl. afløb	90,4	91,8	89,0

## Segmentrapportering

### Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg med 2,2 % til 1.258 mio. kr. Præmiefremgangen skyldes en stigning i syge- og ulykkeforsikring (SUL) på 5,3 %, og en mindre fremgang på de øvrige privatforsikringer (0,5 %). Præmieindtægten på bilforsikring faldt med 1,9 %, påvirket af en faldende gennemsnitspræmie (1,5 %).

Det forsikringstekniske resultat lå på 201 mio. kr. i Q1 2017, hvilket er en stigning på 5 mio. kr. sammenlignet med Q1 2016.

Skadeforløbet blev forbedret med 0,3 pp til 66,9. I forhold til Q1 2016 var skadeforløbet positivt påvirket af et forbedret forløb på brand (1,1 pp) og engangsindtægter på præmieindtægterne (0,7 pp). Modsat bidrog navnlig flere rørskader (0,8 pp) til at skadeforløbet blev forværret. Afløbsgevinsterne lå lavere end i Q1 2016 (0,7 pp).

Omkostningsprocenten steg til 17,1 i Q1 2017 fra 16,9 i Q1 2016.

Combined ratio blev marginalt forbedret til 84,0 fra 84,1 i Q1 2016.

Eksklusive afløbsgevinster blev combined ratio forbedret til 89,8 i Q1 2017 fra 90,8 i Q1 2016.

Privat Mio. kr.	Året 2016	1. kvartal 2016	1. kvartal 2017
Bruttopræmieindtægter	4.909	1.230	1.258
Erstatninger	-3.284	-820	-822
Omkostninger	-821	-208	-215
Afgiven forretning	-77	-6	-19
<b>Teknisk resultat</b>	<b>727</b>	<b>196</b>	<b>201</b>
Afløbsresultat f.e.r.	232	82	73
Bruttoerstatningsprocent	66,9	66,7	65,4
Nettogenforsikringsprocent	1,6	0,5	1,5
Skadeforløb	68,5	67,2	66,9
Bruttoomkostningsprocent	16,7	16,9	17,1
Combined ratio	85,2	84,1	84,0
Combined ratio ekskl. afløb	89,9	90,8	89,8

### Erhverv

Erhverv udbyder forsikringer til danskbaserede erhvervs- og landbrugsvirksomheder.

Præmieindtægten steg med 1,1 % til 982 mio. kr. Salget til mindre og mellemstore kunder udviklede sig positivt. Præmieudviklingen i Q1 2017 var påvirket af afgang af de sidste større industrikunder i løbet af 2016, jf. Topdanmarks strategi om at prioritere lønsomhed frem for vækst. Korrigeret for præmieindtægter fra industrikunder udgør præmieveksten i Q1 2017 2,8 %.

Det forsikringstekniske resultat steg med 3 mio. kr. til 115 mio. kr. i Q1 2017.

Der har ikke været storskader i Q1 2017 i modsætning til Q1 2016, hvor storskader påvirkede skadeforløbet med 1,5 pp.

Såvel Q1 2017 som Q1 2016 var uden vejrligsrelaterede skader.

Der var afløbstab på 1 mio. kr. i Q1 2017 mod en gevinst på 47 mio. kr. i Q1 2016, hvilket påvirkede skadeforløbet negativt med 4,9 pp.

Som følge af et generelt gunstigt forløb i Q1 2017, blev det samlede skadeforløb forbedret med 0,3 pp til 70,6.

Omkostningsprocenten steg med 0,2 pp til 17,7, som følge af stigende erhvervsomkostninger.

Combined ratio blev marginalt forbedret til 88,3 i Q1 2017 fra 88,4 i Q1 2016.

Eksklusive afløb blev combined ratio forbedret til 88,2 i Q1 2017 fra 93,2 i Q1 2016.

Erhverv Mio. kr.	Året 2016	1. kvartal 2016	1. kvartal 2017
Bruttopræmieindtægter	3.969	972	982
Erstatninger	-2.689	-859	-609
Omkostninger	-636	-170	-174
Afgiven forretning	-49	170	-84
<b>Teknisk resultat</b>	<b>595</b>	<b>112</b>	<b>115</b>
Afløbsresultat f.e.r.	238	47	-1
Bruttoerstatningsprocent	67,7	88,4	62,0
Nettogenforsikringsprocent	1,2	-17,5	8,6
Skadeforløb	69,0	70,9	70,6
Bruttoomkostningsprocent	16,0	17,5	17,7
Combined ratio	85,0	88,4	88,3
Combined ratio ekskl. afløb	91,0	93,2	88,2

## Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 72 mio. kr. mod et overskud på 8 mio. kr. for Q1 2016.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteter består af overskuddet fra livsforsikring tillagt investeringsafkastet i Liv Holding.

Disse overskud er beregnet efter livsforsikrings-selskabernes overskudsprincip, jf. [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com)  
→ Investor → Forretningsforhold → Livsforsikring → [Overskudsprincip i livsforsikring](#).

Resultat – Livsforsikring Mio. kr.	Året 2016	1. kvartal 2016	1. kvartal 2017
Egenkapitalens investeringsafkast	71	-12	39
Salg og administration	-42	-19	-10
Forsikringsrisiko	13	2	5
Egenkapitalens risikoforrentning	147	36	37
Risikoforrentning overført til (-)/fra skyggekonto	0	0	0
<b>Resultat af livsforsikring</b>	<b>189</b>	<b>8</b>	<b>72</b>
<b>Anslået værdi af skyggekonto ultimo</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>19</b>

## Udvikling i Q1 2017

Stigningen i resultatet af livsforsikring på 64 mio. kr. skyldes primært en stigning i egenkapitalens investeringsafkast, som udgjorde 39 mio. kr. i Q1 2017 mod -12 mio. kr. i Q1 2016. Herudover ses forbedring i resultatet af salg og administration fra -19 mio. kr. i Q1 2016 til -10 mio. kr. i Q1 2017, som følge af besparelser og øgede gebyrer.

## Præmieudvikling

Bruttopræmierne faldt 4,8 % til 2.032 mio. kr. i Q1 2017. Heraf udgjorde præmieindtægterne på markedsrente-baserede pensionsordninger 1.468 mio. kr., hvilket er et fald på 7,4 % i forhold til Q1 2016.

De løbende præmier steg med 1,7 % til 853 mio. kr. i Q1 2017. Engangspræmierne udgjorde 1.178 mio. kr. i Q1 2017 svarende til en tilbagegang på 9,1 %.

## Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 165 mio. kr. i Q1 2017. I Q1 2016 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 212 mio. kr. Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde -13 mio. kr. i Q1 2017, sammenlignet med -303 mio. kr. i Q1 2016.

Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af finansiel risiko, hvilket skal ses i sammenhæng med den stærke likviditetsposition og den stabile, høje indtjening fra forsikringsdriften. Topdanmark har bl.a. investeret i aktier, ejendomme og CDO's med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast.

Afkastet i Q1 2017 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 31. marts		Afkast		Afkast	
	2016	2017	1. kvartal 2016		1. kvartal 2017	
	mio. kr.		mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,3	0,3	-7	-1,9	26	8,7
Udenlandske aktier	0,6	0,6	-15	-2,7	35	5,7
Unoterede aktier og hedgefonde	0,3	0,3	-29	-8,6	16	5,1
Stats- og realkreditobligationer	13,1	12,0	200	1,6	17	0,1
Kreditobligationer	0,3	0,1	2	0,7	5	2,7
Indeksobligationer	0,5	0,4	1	0,3	6	1,6
CDO's	0,5	0,6	-21	-3,8	25	4,5
Ejendomme	1,0	1,0	14	1,4	13	1,3
Aktiver vedr. SUL	2,3	2,5	79	3,7	3	0,1
Pengemarked m.m.	1,8	4,1	-8	-0,4	-3	-0,1
Ansvarlig lånekapital	-2,2	-1,8	-17	-0,8	-11	-0,6
Rentebærende gæld	0,0	-0,3	-1	-0,6	-2	-1,3
	18,6	20,0	197	1,1	130	0,7
Kapitalforvaltning			15		35	
Investeringsafkast			212		165	
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			-303		-13	
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			-91		152	

Eksposering i udenlandske aktier og kreditobligationer er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ved beregning af afkastprocenter sættes afkastet af finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksponeringen i det underliggende aktiv. I afkast af ejendomme indgår opskrivning af domicil-ejendomme, som er indregnet under anden totalindkomst.

Investeringsafkastet efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde 152 mio. kr. Det højere afkast kan primært henføres til et højt afkast på navnlig de danske aktier og et fortsat højt afkast på strukturerede kreditter.

Aktieeksponeringen udgjorde 848 mio. kr. efter skat (1.087 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen fra afledte finansielle instrumenter indregnes. Aktieporteføljerne er vel-diversificerede og uden større enkeltpositioner.



Den danske aktieportefølje, som pr. 31. marts 2017 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier. Den udenlandske aktieportefølje er sammensat med udgangspunkt i MSCI World DC i originalvaluta. Kategorien "Unoterede aktier og hedgefonde" indeholder private equity positioner (58 mio. kr.) og positioner i hedgefonde, hvor investeringsmandaterne fortrinsvis er rettet mod kreditmarkedet (176 mio. kr.).

Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-ratede danske realkreditobligationer. Kategorien "Stats- og realkreditobligationer" udgøres primært af danske stats- og realkreditobligationer. Aktiverne i kategorien har en rentefølsomhed, der i betydeligt omfang modsvarer rentefølsomheden på de forsikringsmæssige hensættelser. Afkastet af stats- og realkreditobligationer bør derfor vurderes i sammenhæng med forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelserne.

Kategorien "Kreditobligationer" udgøres af en veldiversificeret portefølje af kreditobligationer, der primært er udstedt af virksomheder i Europa og USA med en klar overvægt i investment grade segmentet.

I kategorien "Indeksobligationer" indgår obligationer - fortrinsvis danske realkreditobligationer - hvor kupon og hovedstol pristalsreguleres.

Kategorien CDO's dækker fortrinsvis over positioner i CDO equity trancher. De underliggende aktiver består af størstedelens vedkommende af senior secured banklån, mens den resterende del primært udgøres af investment grade investeringer i erhvervsobligationer.

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme (856 mio. kr.). Ejendommene værdiansættes efter Finanstilsynets regler, det vil sige til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne. Samlet set ligger udlejningsprocenten på 98.

Kategorien "Aktiver vedr. SUL" omfatter de til syge- og ulykkehensættelserne svarende investeringer i Topdanmark Livsforsikring.

"Pengemarked m.m." omfatter pengemarkedsindskud, koncernmellemlægninger, resultatet af valutapositioner og andet afkast, der ikke indgår i de øvrige kategorier.

"Ansvarlig lånekapital" omfatter hybridkapital udstedt af moderselskabet og ansvarlige lån udstedt af Topdanmark Forsikring.

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

Topdanmark anvender Solvens II diskonteringskurven med volatilitetsjustering (VA) til måling af de forsikringsmæssige hensættelser. I VA-komponenten indgår såvel et korrigerende element for udviklingen i priserne på danske realkreditobligationer som et korrigerende element for udviklingen i priserne på europæiske virksomhedskreditter. VA-komponenten lå ved udgangen af Q1 2017 i 45 bp mod 51 bp primo året.

## Solvensopgørelse og kapitalkrav

Solvens II giver mulighed for, at selskaberne kan udvikle deres egen fulde eller partielle interne model til opgørelse af risikoeksponeringen. Topdanmark anvender en egenudviklet partiel intern model til opgørelse af skadeforsikringsrisikoen.

Denne model, der er godkendt af Finanstilsynet, danner grundlag for indregning af skadeforsikringsrisici i Topdanmarks solvensopgørelser.

Topdanmark har fået tilladelse fra Finanstilsynet til at anvende Solvens II diskonteringskurven med volatilitetsjustering.

## Kapitalgrundlag

De væsentligste elementer i opgørelsen af kapitalgrundlaget er:

Egenkapital  
+ Udskudt skat af sikkerhedsfonde  
+ Fortjenstmargen  
- Immaterielle aktiver  
- Tilsynsgodkendt aktietilbagekøbsprogram  
+ Korrektion for skat  
+ Anvendelig del hybridkapital (højst 20 % af tier 1)  
+ Anvendelig del kapitalbeviser (højst 50 % af SCR)  
Kapitalgrundlag

Topdanmark har udstedt EUR 55 mio. hybridkapital uden endelig indfrielsesdato. Hybridkapitalen har call i september 2017.

Topdanmark Forsikring har udstedt kapitalbeviser i to trancher:

- 500 mio. kr. med call i 2020 og udløb i 2025
- 850 mio. kr. med call i 2021 og udløb i 2026.

Ultimo Q1 2017 udgjorde Topdanmarks kapitalgrundlag 6.632 mio. kr. mod 6.348 mio. kr. ultimo 2016. I de 6.632 mio. kr. er ikke fratrukket 150 mio. kr. til tilbagekøb af egne aktier som Finanstilsynet har godkendt, men som ikke blev gennemført i forlængelse af generalforsamlingens beslutning om at tilbagekalde bestyrelsens bemyndigelse til at tilbagekøbe Topdanmark-aktier.

Solvenskravet (SCR) udgør 3.604 mio. kr. mod 3.643 mio. kr. ultimo 2016.

Solvensgraden er 184 mod 174 ultimo 2016.

## Moderselskabet m.v.

Moderselskabet Topdanmark udøver ikke selvstændig aktivitet. Til resultatet af moderselskabet m.v. henregnes resultatet af datterselskaber uden for forsikring (primært Topdanmark Kapitalforvaltning) samt finansieringsomkostninger.

Resultatforbedringen i Q1 2017 til 24 mio. kr. fra 1 mio. kr. i Q1 2016 vedrører Topdanmarks Kapitalforvaltning, hvor resultatet er løftet af performancebetingede forvaltningsfees.

## Skat

Skatteudgiften udgjorde 119 mio. kr. af et resultat før skat på 534 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 22,3 (Q1 2016: 21,7).

## Modelmæssig resultatprognose

Topdanmark har ikke tradition for at offentliggøre egentlige resultatforventninger. I stedet oplyses, på hvilket niveau, resultatet forventes at ligge, såfremt en række forudsætninger om afkast på de finansielle markeder opfyldes. Afkastet på de finansielle markeder ændrer sig på daglig basis, og Topdanmarks modelmæssige resultatprognose afviger fra de faktiske forventninger allerede på det tidspunkt, hvor resultatprognosen offentliggøres. Topdanmark oplyser derfor supplerende, hvorledes afvigelser fra de forudsætninger, der er anvendt i den modelmæssige resultatprognose, vil påvirke resultatniveauet, jf. [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → [Risikostyring](#).

Som det fremgår, er den modelmæssige resultatprognose for investeringsafkastet ikke foretaget ud fra en konkret vurdering af det forventede investeringsafkast frem til årets udløb, men er alene baseret på en langsigtet standardforudsætning for afkast.

I årsrapporten for 2016 blev det oplyst, at Topdanmarks modelmæssige resultatprognose efter skat for 2017 lød på 900-1.000 mio. kr.

## Skadeforsikring

For skadeforsikring blev der forudsat et resultat før skat på 930-1.030 mio. kr. Denne modelmæssige resultatprognose var baseret på følgende forudsætninger:

- En præmievækst på omkring 0
- Vejrligsrelaterede udgifter på 170 mio. kr., heraf 50 mio. kr. i Q1 2017
- En combined ratio for 2017 på 91-92, før afløbsresultat, men inkl. meromkostninger på ½ til 1 pp. i forbindelse med, at Topdanmark investerer i øget digitalisering og automatisering
- Et renteniveau svarende til rentekurven 10. februar 2017
- Et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser ift. niveauet 10. februar 2017.

Siden offentliggørelsen af den modelmæssige resultatprognose for 2017 i årsrapporten for 2016 har følgende forudsætninger ændret sig:

- Det bedre skadeforløb i Q1 2017 end forudsat svarer til en forbedring af combined ratio for 2017 på 1,1 pp
- Der blev i Q1 2017 realiseret afløbsgevinster på 72 mio. kr., svarende til en forbedring af combined ratio på 0,8 pp
- De vejrligsrelaterede skader var 0 mio. kr. i Q1 2017, hvilket er 50 mio. kr. lavere end forudsat. Det svarer til en forbedring af combined ratio for 2017 på 0,6 pp
- Renteniveauet er uændret i forhold til guidance for 2017 i årsrapporten for 2016
- Fra 10. februar 2017 til 11. maj 2017 har investeringsafkastet før skat udviklet sig 24 mio. kr. bedre end forudsat.

Den forudsatte combined ratio for 2017 justeres fra 91-92 til omkring 89 før afløbsresultat i Q2-Q4 2017.

Præmieudviklingen lå i Q1 2017 over det forudsatte med en nettotilgang af kunder på både privat- og erhvervssegmentet. På denne baggrund justeres den forudsatte præmievækst for 2017 fra at være omkring 0 til let positiv.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 1.150-1.250 før skat.

## Livsforsikring

I årsrapporten for 2016 blev der forudsat et resultat af livsforsikring i 2017 på 180-210 mio. kr. før skat. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- En fremgang i løbende præmier på 0-5 %
- Fuld indtægtsførsel af risikoforrentning til egenkapitalen fra samtlige rentegrupper
- Ingen indtægtsførsel fra skyggekonto.

I forhold til prognoseforudsætningerne har disse forudsætninger ikke ændret sig.

Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 210-240 mio. kr. før skat.

Resultatet er meget følsomt over for udsving i især investeringsresultatet. Risikoforrentningen og skygge-kontoen opgøres først endeligt i forbindelse med årsrapporten for 2017.

## Moderselskabet

Det modelmæssige resultat for moderselskabet plus datterselskaber udenfor forsikringskoncernen forudsættes uændret at ligge på 50-60 mio. kr. før skat.

## Skat

Med en selskabsskat på 22,0 ventes en skatteudgift på 310-350 mio. kr.

## Koncernresultat i alt

Samlet opjusteres Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2017 med 200 mio. kr. til 1.100-1.200 mio. kr. efter skat. Det svarer til et resultat pr. aktie på 13,5 kr. Det forudsatte resultat er før afløbsresultat i de resterende tre kvartaler af 2017.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7 % p.a., og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 11. maj 2017. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække diskontering og kursregulering af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 1,77 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pp).

Resultatprognose 2018	Resultat		Prognose 2017		Prognose 2018		
Mio. kr.	2016	10. februar 2017	11. maj 2017	11. maj 2017	11. maj 2017	11. maj 2017	
Skadeforsikring							
- Teknisk resultat	1.320	750	–	800	950	–	1.000
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	392	180	–	230	200	–	250
Resultat af skadeforsikring	1.712	930	–	1.030	1.150	–	1.250
Livsforsikring	189	180	–	210	210	–	240
Moderselskab m.v.	41	50	–	60	50	–	60
Resultat før skat	1.942	1.160	–	1.300	1.410	–	1.550
Skat	-407	-260	–	-300	-310	–	-350
<b>Årets resultat</b>	<b>1.536</b>	<b>900</b>	<b>–</b>	<b>1.000</b>	<b>1.100</b>	<b>–</b>	<b>1.200</b>

## Ny udlodningspolitik

Den 4. april 2017 besluttede generalforsamlingen at tilbagekalde bestyrelsens bemyndigelse til at tilbagekøbe Topdanmark-aktier.

På denne baggrund har bestyrelsen vedtaget en udlodningspolitik for, hvorledes det løbende overskud fremover kanaliseres tilbage til aktionærerne. Se [udlodningspolitikken](#) på Topdanmark.com.

I henhold til den nye udlodningspolitik vil Topdanmark opretholde den disciplinerede tilgang til kapitalforbrug, således at ophobning af unødvendig kapital undgås.

Der vil blive udloddet udbytte én gang årligt. Udbetaling af udbytte vil ske umiddelbart efter beslutning på den ordinære generalforsamling.

Udgangspunktet for udbytteudlodningen er en pay-out ratio på minimum 70 %.

Udlodning af udbytte for 2017 vil ske umiddelbart efter den ordinære generalforsamling 12. april 2018.

## Finanskalender

Halvårsrapport for 2017	15.08.2017
Delårsrapport for Q1-Q3 2017	14.11.2017
Indsendelsesfrist for emner til dagsorden på generalforsamlingen	28.02.2018
Ordinær generalforsamling	12.04.2018

## Disclaimer

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

Mange faktorer kan forårsage, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger og forudsætninger, som indeholdes i delårsrapporten. Sådanne faktorer kan fx være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder, som fx terrorhandlinger eller ekstraordinære vejmæssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet. Se endvidere [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → [Risikostyring](#).

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

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

## Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for Q1 2017 er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter for børsnoterede virksomheder. Delårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2016, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

# Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2016	1. kvartal 2016	1. kvartal 2017
<b>SKADEFORSIKRING</b>				
Bruttopræmier		8.745	4.001	4.177
Afgivne forsikringspræmier		-637	-380	-383
Ændring i præmiehensættelser		110	-1.809	-1.919
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen		51	17	-10
Ændring i genforsikringsandele af præmiehensættelser		0	218	235
<b>Præmierindtægter f.e.r.</b>		<b>8.269</b>	<b>2.046</b>	<b>2.101</b>
Udbetalte erstatninger		-6.286	-1.515	-1.521
Modtaget genforsikringsdækning		424	48	74
Ændring i erstatningshensættelser		349	-129	119
Ændring i risikomargen		-1	-27	-20
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-1	257	-48
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	1	<b>-5.516</b>	<b>-1.366</b>	<b>-1.397</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-48</b>	<b>-11</b>	<b>-14</b>
Erhvervsomkostninger		-945	-235	-251
Administrationsomkostninger		-487	-137	-130
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		88	22	19
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-1.344</b>	<b>-350</b>	<b>-362</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>		<b>1.361</b>	<b>319</b>	<b>328</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>				
Bruttopræmier	2	7.430	2.134	2.032
Afgivne forsikringspræmier		-6	-1	0
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>7.424</b>	<b>2.133</b>	<b>2.032</b>
<b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>		<b>3.147</b>	<b>-270</b>	<b>1.359</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>		<b>-501</b>	<b>-49</b>	<b>-235</b>
Udbetalte ydelser		-3.453	-853	-1.307
Modtaget genforsikringsdækning		6	2	1
<b>Forsikringsydelse f.e.r.</b>		<b>-3.447</b>	<b>-851</b>	<b>-1.306</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser		-6.159	-863	-1.723
Ændring i genforsikringsandel		-5	0	-1
<b>Ændring i livforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-6.164</b>	<b>-863</b>	<b>-1.723</b>
<b>Ændring i fortjenstmargen</b>		<b>-37</b>	<b>-9</b>	<b>-7</b>
Erhvervsomkostninger		-146	-40	-39
Administrationsomkostninger		-270	-69	-73
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		2	0	0
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-414</b>	<b>-109</b>	<b>-112</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>7</b>	<b>-18</b>	<b>8</b>

## Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2016	1. kvartal 2016	1. kvartal 2017
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>			
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.361	319	328
Teknisk resultat af livsforsikring	7	-18	8
Indtægter fra associerede virksomheder	46	8	8
Indtægter af investeringsejendomme	74	21	8
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.740	406	551
Kursreguleringer	2.464	-448	1.046
Renteudgifter	-78	-24	-19
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-57	-16	-17
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>4.189</b>	<b>-53</b>	<b>1.577</b>
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	-423	-303	-13
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-3.147	270	-1.359
Andre indtægter	19	5	6
Andre omkostninger	-64	-15	-13
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>1.942</b>	<b>205</b>	<b>534</b>
Skat	-407	-45	-119
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>1.536</b>	<b>161</b>	<b>415</b>
Resultat pr. aktie (kr.)	16,8	1,7	4,8
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	16,7	1,7	4,8

## Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Periodens resultat	1.536	161	415
Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Opskrivning af domicilejendomme	1	0	0
Anden totalindkomst	1	0	0
<b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>	<b>1.537</b>	<b>161</b>	<b>415</b>

# Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	31. december 2016	31. marts 2016	31. marts 2017
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	806	716	832
Driftsmidler	132	134	125
Domicilejendomme	856	857	856
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	988	991	981
Investeringsjendomme	3.448	3.814	3.483
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.180	180	1.187
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	1.180	180	1.187
Kapitalandele	5.663	6.458	5.816
Obligationer	35.277	33.966	33.809
Pantsikrede udlån	7	7	6
Indlån i kreditinstitutter	1.451	4.018	5.315
Afledte finansielle instrumenter	36	1.602	40
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	42.434	46.050	44.986
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	47.061	50.044	49.657
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET</b>			
<b>MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	21.528	15.343	23.037
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	72	262	278
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	27	32	26
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	586	839	539
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	685	1.133	843
Tilgodehavender hos forsikringstagere	383	562	545
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	100	80	105
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	366	353	356
Andre tilgodehavender	226	266	210
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	1.761	2.394	2.060
Aktuelle skatteaktiver	0	107	0
Udskudte skatteaktiver	10	10	8
Likvide beholdninger	831	529	324
Øvrige	23	122	23
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	865	767	355
Tilgodehavende renter samt optjent leje	278	244	217
Andre periodeafgrænsningsposter	188	246	246
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	467	489	463
<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>73.476</b>	<b>70.744</b>	<b>77.384</b>

# Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2016	31. marts 2016	31. marts 2017
Aktiekapital		95	105	95
Opskrivningshenlæggelser		13	12	13
Sikkerhedsfond		1.146	1.146	1.146
Andre henlæggelser		57	50	60
Reserver, i alt		1.203	1.196	1.206
Overført overskud		3.392	3.165	3.448
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>4.702</b>	<b>4.478</b>	<b>4.761</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>		<b>1.754</b>	<b>2.154</b>	<b>1.755</b>
Præmiehensættelser		1.881	3.780	3.805
Fortjenstmargen på skadesforsikringskontrakter		711	753	723
Gennemsnitsrenteprodukter		24.465	24.277	24.569
Markedsrenteprodukter		22.783	17.257	24.541
Livsforsikringshensættelser, i alt		47.248	41.535	49.110
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter		103	74	110
Erstatningshensættelser		13.209	13.442	13.057
Risikomargen på skadesforsikringskontrakter		320	339	336
Hensættelser til bonus og præmierabatter		143	125	128
<b>HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>63.615</b>	<b>60.047</b>	<b>67.270</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		28	29	28
Udskudte skatteforpligtelser		59	74	56
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		306	306	306
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>394</b>	<b>409</b>	<b>390</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>64</b>	<b>64</b>	<b>58</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		329	251	260
Gæld i forbindelse med genforsikring		18	203	192
Gæld til kreditinstitutter		44	1.544	718
Aktuelle skatteforpligtelser		59	1	88
Afledte finansielle instrumenter		880	445	620
Anden gæld		1.508	1.056	1.179
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>2.837</b>	<b>3.500</b>	<b>3.056</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>109</b>	<b>92</b>	<b>92</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>73.476</b>	<b>70.744</b>	<b>77.384</b>
Finansielle aktiver og forpligtelser	3			
Eventualforpligtelser	4			



# Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2016	1. kvartal 2016	1. kvartal 2017
<b>Pengestrømme fra driften</b>			
Bruttopræmier	8.724	3.906	4.060
Erstatninger	-6.266	-1.552	-1.570
Omkostninger	-1.315	-314	-311
Afgiven forretning	-150	-112	-104
Pengestrømme fra skadeforsikring	992	1.929	2.074
Bruttopræmier	7.282	1.863	1.939
Forsikringsydelse	-3.460	-844	-1.309
Pensionsafkastskat	-259	-256	-444
Omkostninger	-395	-92	-101
Afgiven forretning	-7	-2	5
Pengestrømme fra livsforsikring	3.161	669	90
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed	4.154	2.598	2.164
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	620	203	139
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.889	449	579
Renteudgifter m.v.	-144	-29	-32
Selskabsskat	-393	-115	-26
Andre poster	-37	-8	-11
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>6.089</b>	<b>3.097</b>	<b>2.814</b>
<b>Investeringer</b>			
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-203	-48	-29
Ejendomme	-162	-70	-167
Kapitalandele i associerede virksomheder	-3	0	-229
Kapitalandele	1.320	-127	76
Investeringsforeningsandele	1	-31	0
Obligationer	-3.181	-2.485	1.509
Udlån	32	32	-17
Afledte finansielle instrumenter	1.897	52	-411
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	-4.675	-86	-499
Mellemværender associerede virksomheder	15	0	10
<b>Investeringer</b>	<b>-4.959</b>	<b>-2.761</b>	<b>244</b>
<b>Finansiering</b>			
Tilbagekøb af egne aktier	-1.533	-352	-413
Udnyttelse af aktieoptioner	34	9	37
Indfrielse af ansvarlig lånekapital	-400	0	0
Gæld til kreditinstitutter	-1.302	198	674
<b>Finansiering</b>	<b>-3.202</b>	<b>-146</b>	<b>298</b>
Ændring i likvider	-2.072	190	3.356
Likvider primo	4.361	4.361	2.282
Kursregulering af likvider	-6	-4	1
Likvider ultimo	2.282	4.546	5.639
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	831	529	324
Indlån i kreditinstitutter	1.451	4.018	5.315
	2.282	4.546	5.639

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

# Egenkapitaloppgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
<b>2016</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	105	11	1.146	47	3.364	4.673
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse					-31	-31
Egenkapital primo året efter ny regnskabsbekendtgørelse	105	11	1.146	47	3.333	4.642
Årets resultat				11	1.525	1.536
Anden totalindkomst		1		0	0	1
Årets totalindkomst		1		11	1.525	1.537
Annullering af egne aktier	-10				10	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.524	-1.524
Aktiebaseret aflønning					18	18
Udnyttelse af aktieoptioner					32	32
Skat					-2	-2
Øvrige transaktioner	-10				-1.466	-1.476
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>95</b>	<b>13</b>	<b>1.146</b>	<b>57</b>	<b>3.392</b>	<b>4.702</b>
<b>1. kvartal 2016</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	105	11	1.146	47	3.364	4.673
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse					-31	-31
Egenkapital primo året efter ny regnskabsbekendtgørelse	105	11	1.146	47	3.333	4.642
Periodens resultat				3	157	161
Anden totalindkomst				0	0	0
Periodens totalindkomst				3	157	161
Tilbagekøb af egne aktier					-337	-337
Aktiebaseret aflønning					5	5
Udnyttelse af aktieoptioner					9	9
Skat					-2	-2
Øvrige transaktioner					-325	-325
<b>Egenkapital 31. marts 2016</b>	<b>105</b>	<b>12</b>	<b>1.146</b>	<b>50</b>	<b>3.165</b>	<b>4.478</b>
<b>1. kvartal 2017</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	95	13	1.146	57	3.392	4.702
Periodens resultat				2	412	415
Anden totalindkomst				0	0	0
Periodens totalindkomst				2	412	415
Tilbagekøb af egne aktier					-410	-410
Aktiebaseret aflønning					17	17
Udnyttelse af aktieoptioner					37	37
Skat					-1	-1
Øvrige transaktioner					-356	-356
<b>Egenkapital 31. marts 2017</b>	<b>95</b>	<b>13</b>	<b>1.146</b>	<b>60</b>	<b>3.448</b>	<b>4.761</b>

# Segmentoplysninger • Koncernen

## Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Privat	Erhverv	Elim.	Skade	Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
<b>1. kvartal 2016</b>								
<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	1.230	972	-5	2.197				2.197
Erstatninger	-820	-859	4	-1.675			4	-1.671
Omkostninger	-208	-170	0	-378			6	-372
Afgiven forretning	-6	170	1	165				165
Teknisk resultat af skade	196	112	0	308			10	319
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					2.134			2.134
Overført investeringsafkast					-270			-270
Pensionsafkastskat					-49			-49
Ydelser og ændring i hensættelser					-1.724			-1.724
Omkostninger					-111		2	-109
Afgiven forretning					1			1
Teknisk resultat af liv					-19		2	-18
Investeringsafkast i alt				199	-287	13	23	-53
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				-15	15			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-303				-303
Overført til teknisk resultat					270			270
Andre poster				7	29	-11	-35	-10
<b>Resultat før skat</b>				196	8	1	0	205
Skat								-45
<b>Resultat</b>								161
<b>1. kvartal 2017</b>								
<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	1.258	982	-5	2.235				2.235
Erstatninger	-822	-609	4	-1.427			4	-1.423
Omkostninger	-215	-174	2	-387			6	-381
Afgiven forretning	-19	-84	0	-104				-104
Teknisk resultat af skade	201	115	1	317			11	328
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					2.032			2.032
Overført investeringsafkast					1.359			1.359
Pensionsafkastskat					-235			-235
Ydelser og ændring i hensættelser					-3.037			-3.037
Omkostninger					-114		2	-112
Teknisk resultat af liv					7		2	8
Investeringsafkast i alt				132	1.394	33	18	1.577
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-13				-13
Overført til teknisk resultat					-1.359			-1.359
Andre poster				2	31	-10	-30	-7
<b>Resultat før skat</b>				438	72	24	0	534
Skat								-119
<b>Resultat</b>								415

# Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2016	1. kvartal 2016	1. kvartal <sup>1</sup> 2017
----------	--------------	--------------------	---------------------------------

## Note 1. Erstatningsudgifter f.e.r. - Skade

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	502	112	77
Afgiven forretning	-32	17	-5
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	470	129	72

## Note 2. Bruttopræmier - Liv

Individuelt tegnede forsikringer	316	71	71
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.803	458	472
Gruppeliv	534	309	310
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.653</b>	<b>839</b>	<b>853</b>
Individuelt tegnede forsikringer	1.921	508	422
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	2.856	788	756
<b>Engangspræmier</b>	<b>4.777</b>	<b>1.296</b>	<b>1.178</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>7.430</b>	<b>2.134</b>	<b>2.032</b>

## Note 3. Finansielle aktiver og forpligtelser

31. december 2016      31. marts 2016      31. marts 2017

Koncernens beholdning af finansielle aktiver, som optages til dagsværdi ud fra værdiansættelsesmodeller baseret på ikke-observerbare input, udgør 690 mio. kr., hvoraf investeringsejendomme udgør 132 mio. kr. og obligationer 558 mio. kr.

Obligationer målt ud fra ikke observerbare input - Niveau 3:

Beholdning primo	523	523	582
Køb	287	6	31
Afdrag	-234	0	-51
Valutakursregulering	6	9	-3
Beholdning ultimo	582	538	558

Posten består af byggefinansiering af ejendomsprojekter (181 mio. kr.) og Vindmøllefarm garanteret af EKF (156 mio. kr.) samt obligationer på 221 mio. kr., hvis løbende afkast afhænger af betalinger på livrentekontrakter.

Dagsværdien svarer til anskaffelsesprisen målt i transaktionsvaluta.

Der har ikke været ændringer til klassifikation af finansielle aktiver eller finansielle forpligtelser i 1. kvartal 2017.

Værdien af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser optaget til amortiseret kostpris svarer tilnærmelsesvis til dagsværdi.

Anvendt regnskabspraksis for finansielle aktiver og forpligtelser fremgår af årsrapporten 2016.

## Note 4. Eventualforpligtelser

Entrepriseforpligtelser	394	75	357
Momsreguleringsforpligtelser	52	37	51
Andre forpligtelser	10	9	8
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	1.461	1.075	1.406

Topdanmark EDB II ApS har indgået aftale med Schantz A/S om køb og implementering af et nyt administrationssystem til brug for Topdanmarks livsforsikringsforretning.

I forbindelse med implementeringen har Topdanmark Livsforsikring A/S givet tilsagn om støtte til Topdanmark EDB II ApS' opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til aftale med Schantz A/S.

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

## Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Året 2016	1. kvartal 2016	1. kvartal 2017
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.585	171	424
Kursreguleringer	2	1	0
Renteudgifter	-8	-2	-2
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>1.577</b>	<b>169</b>	<b>422</b>
Andre omkostninger	-53	-11	-10
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>1.525</b>	<b>158</b>	<b>412</b>
Skat	11	3	3
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>1.536</b>	<b>161</b>	<b>415</b>

## Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Periodens resultat	1.536	161	415
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	1	0	0
Anden totalindkomst	1	0	0
<b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>	<b>1.537</b>	<b>161</b>	<b>415</b>

## Balance • Moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2016	31. marts 2016	31. marts 2017
<b>Aktiver</b>			
Driftsmidler	3	3	3
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5.643	5.282	6.079
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	5.643	5.282	6.079
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>5.643</b>	<b>5.282</b>	<b>6.079</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	65	115	28
Andre tilgodehavender	65	5	7
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>129</b>	<b>119</b>	<b>35</b>
Aktuelle skatteaktiver	0	85	0
Udsudte skatteaktiver	2	1	2
Likvide beholdninger	2	2	3
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>4</b>	<b>88</b>	<b>4</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>5.779</b>	<b>5.493</b>	<b>6.121</b>
<b>Passiver</b>			
Aktiekapital	95	105	95
Andre henlæggelser	1.894	1.533	2.330
Reserver, i alt	1.894	1.533	2.330
Overført overskud	3.019	3.146	2.642
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>5.009</b>	<b>4.784</b>	<b>5.067</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	<b>408</b>	<b>408</b>	<b>408</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder	289	290	545
Aktuelle skatteforpligtelser	58	0	87
Anden gæld	16	10	14
<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>363</b>	<b>300</b>	<b>645</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>5.779</b>	<b>5.493</b>	<b>6.121</b>

# Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. kvartal 2017 for Topdanmark A/S.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter som godkendt af EU, og periode-regnskabet for moderselskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Delårsrapporten er herudover aflagt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og perioderegnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2017 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-31. marts 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen henholdsvis moderselskabet kan påvirkes af.

Ballerup, den 23. maj 2017

## Direktion:

Christian Sagild  
(Adm. direktør)

Brian Rothemejer Jacobsen

Lars Thykier

Marianne Wier

## Bestyrelse:

Torbjörn Magnusson  
(Formand)

Annette Sadolin  
(Næstformand)

Ann-Jeanette Bakbøl

Tina Møller Carlsson

Mette Jensen

Petri Niemisvirta

Lone Møller Olsen

Ricard Wennerklint

Jens Aaløse