

# TOPDANMARK HALVÅRSRAPPORT FOR 2018

20. juli 2018 Meddelelse nr. 11/2018

## Hovedelementer

### H1 2018

- Resultat efter skat: 613 mio. kr. (H1 2017: 889 mio. kr.)
- Resultat pr. aktie: 7,1 kr. (H1 2017: 10,4 kr.)
- Combined ratio: 85,5 (H1 2017: 81,8)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 88,5 (H1 2017: 85,3)
- Udvikling i præmieindtægt: skadeforsikring 2,2 %, livsforsikring 20,2 %
- Resultat af livsforsikring: 106 mio. kr. (H1 2017: 128 mio. kr.)
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser: 41 mio. kr. (H1 2017: 221 mio. kr.).

### Q2 2018

- Resultat efter skat: 345 mio. kr. (Q2 2017: 474 mio. kr.)
- Resultat pr. aktie: 4,0 kr. (Q2 2017: 5,6 kr.)
- Combined ratio: 85,9 (Q2 2017: 77,8)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 89,0 (Q2 2017: 81,6)
- Udvikling i præmieindtægt: skadeforsikring 2,6 %, livsforsikring 22,0 %
- Resultat af livsforsikring: 62 mio. kr. (Q2 2017: 56 mio. kr.)
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser: 60 mio. kr. (Q2 2017: 69 mio. kr.).

## Modelmæssig resultatprognose for 2018

- Den forudsatte combined ratio for 2018 ligger uændret på 88-89 ekskl. afløbsresultat i H2 2018, og fortsat inkl. meromkostninger på ½-1 pp i forbindelse med investering i øget digitalisering og automatisering
- Der forudsættes fortsat en positiv præmievækst i skadeforsikring
- Den modelmæssige resultatprognose for 2018 ligger ligeledes uændret på 1.050-1.150 mio. kr. efter skat ekskl. afløbsresultat i H2 2018.

## Øvrige begivenheder

- Topdanmark har modtaget prisen "Customer Experience Excellence" i Danmark. Prisen uddeles af KPMG på baggrund af forbrugerinterviews og kårer det brand, der på tværs af brancher leverer den bedste kundeoplevelse
- Topdanmark har for andet år i træk modtaget prisen som "Årets Forsikringsselskab" i Danmark. Prisen uddeles af FinansWatch i samarbejde med EY.

## Webcast

I en [webcast](#) præsenterer kommunikations- og IR-direktør Steffen Heegaard finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.

## Telefonkonference

Med udgangspunkt i delårsrapporten og webcast afholdes telefonkonference i dag kl. 14:00 (CET), hvor der er mulighed for at stille spørgsmål til CFO Lars Thykier. Telefonkonferencen foregår på engelsk.

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:

DK dial-in-nummer: +45 3544 5583

UK dial-in-nummer: +44 203 194 0544

US dial-in-nummer: +1 855 269 2604

10-15 minutter før konferencens start. Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference eller lyt til [direkte transmission](#) af telefonkonferencen.

## Eventuelle henvendelser:

Lars Thykier, CFO

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 H1 2018
- 4 Resultat for Q2 2018
- 4 Skadeforsikring i H1 2018
- 7 Livsforsikring i H1 2018
- 8 Investeringsaktiviteter
- 9 Solvensopgørelse og kapitalkrav
- 10 Moderselskabet m.v.
- 10 Skat
- 10 Modelmæssig resultatprognose
- 11 Finanskalender
- 11 Disclaimer
- 12 Anvendt regnskabspraksis

## **Regnskab for H1 2018 – Koncernen**

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

## **Regnskab for H1 2018 – Moderselskabet**

- 22 Resultatopgørelse
- 22 Totalindkomstopgørelse
- 22 Balance

## **23 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 2017	2. kvartal 2017	2. kvartal 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2018
<b>Præmieindtægter:</b>					
Skadeforsikring	8.985	2.241	2.300	4.477	4.574
Livsforsikring	8.250	1.850	2.256	3.881	4.665
	17.235	4.091	4.556	8.358	9.239
<b>Resultater:</b>					
Skadeforsikring	1.909	550	368	988	659
Livsforsikring	249	56	62	128	106
Moderselskab m.v.	77	10	5	33	15
Resultat før skat	2.235	616	435	1.149	779
Skat	-502	-142	-90	-261	-166
<b>Resultat</b>	<b>1.733</b>	<b>474</b>	<b>345</b>	<b>889</b>	<b>613</b>
Afløbsresultat f.e.r.	344	85	73	157	135
Egenkapital moderselskabet primo	5.009	5.067	6.835	5.009	6.497
Resultat	1.733	474	345	889	613
Betalt udbytte	0	0	-1.710	0	-1.710
Udbytte, egne aktier	0	0	73	0	73
Tilbagekøb af egne aktier	-410	0	0	-410	0
Aktiebaseret aflønning	166	42	34	96	105
Andre egenkapitalbevægelser	0	0	0	1	1
<b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>	<b>6.497</b>	<b>5.584</b>	<b>5.578</b>	<b>5.584</b>	<b>5.578</b>
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-306	-306	-306	-306	-306
<b>Egenkapital koncernen ultimo</b>	<b>6.191</b>	<b>5.278</b>	<b>5.272</b>	<b>5.278</b>	<b>5.272</b>
Aktiver i alt, moderselskabet	7.114			6.384	6.204
Aktiver i alt, koncernen	80.958			77.837	83.268
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	16.091			17.336	17.521
Livsforsikring	54.198			50.322	55.337
<b>Finansielle nøgletal (moderselskabet)</b>					
Resultat efter skat i procent af egenkapitalen	30,5	8,9	6,1	16,9	9,9
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	20,2	5,6	4,0	10,4	7,1
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	20,2	5,5	4,0	10,3	7,1
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)	4,8			4,8	0,0
Udbytte pr. udstedt aktie, foreslået (kr.)	19,0				
Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)	75,6			65,3	64,4
Børskurs ultimo	268,1			207,9	279,4
Antal aktier ultimo (1.000)	85.876			85.422	86.298
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	85.700	85.320	86.236	85.801	86.131
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	85.873	85.458	86.609	85.959	86.534
<b>Nøgletal skadeforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent	61,5	57,8	70,6	60,8	67,3
Nettogenforsikringsprocent	4,3	4,0	-1,0	4,3	1,5
Skadeforløb	65,8	61,8	69,6	65,1	68,8
Bruttoomkostningsprocent	16,1	16,1	16,2	16,7	16,8
Combined ratio	82,0	77,8	85,9	81,8	85,5
Combined ratio ekskl. afløb	85,8	81,6	89,0	85,3	88,5

## Resultat for H1 2018

Topdanmarks resultat efter skat for H1 2018 blev 613 mio. kr. mod 889 mio. kr. i H1 2017.

Resultatet før skat blev 779 mio. kr. (H1 2017: 1.149 mio. kr.).

Det forsikringstekniske resultat faldt med 153 mio. kr. til 661 mio. kr. Tilbagegangen skyldes primært et højere brandskadeniveau.

Investeringsafkastet i skadeforsikring efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser faldt med 176 mio. kr. til -2 mio. kr. Det lavere afkast kan primært henføres til et lavere afkast på aktier og CDOs.

Resultatet af livsforsikring faldt med 22 mio. kr. til 106 mio. kr. Tilbagegangen skyldes hovedsageligt et lavere risikoresultat.

Udvikling i resultat	Året	1. halvår	1. halvår
Mio. kr.	2017	2017	2018
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	1.622	814	661
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	288	174	-2
Resultat af skadeforsikring	1.909	988	659
Livsforsikring	249	128	106
Moderselskab m.v.	77	33	15
Resultat før skat	2.235	1.149	779
Skat	-502	-261	-166
<b>Resultat</b>	<b>1.733</b>	<b>889</b>	<b>613</b>

## Resultat for Q2 2018

Resultatet for Q2 2018 blev 345 mio. kr. mod 474 mio. kr. i Q2 2017.

Resultatet før skat faldt med 181 mio. kr. til 435 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat faldt med 172 mio. kr. til 325 mio. kr. Faldet i forsikringsteknisk resultat skyldes især, at brandskader lå på et usædvanlig lavt niveau i Q2 2017, mens brandskader lå på et usædvanlig højt niveau i Q2 2018.

Investeringsafkastet i skadeforsikring efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser faldt med 11 mio. kr. til 43 mio. kr. Det lavere afkast kan primært henføres til et lavere afkast på aktier og CDOs, hvilket delvist blev modsvaret af et højere afkast på danske realkreditobligationer.

Resultatet af livsforsikring steg med 6 mio. kr. til 62 mio. kr.

Udvikling i resultat	2. kvartal	2. kvartal
Mio. kr.	2017	2018
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	497	325
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	54	43
Resultat af skadeforsikring	550	368
Livsforsikring	56	62
Moderselskab m.v.	10	5
Resultat før skat	616	435
Skat	-142	-90
<b>Resultat</b>	<b>474</b>	<b>345</b>

## Skadeforsikring i H1 2018 Præmieindtægt

Præmieindtægten i H1 2018 steg med 2,2 % til 4.574 mio. kr. Præmieudviklingen er fordelt med 1,3 % på privat-segmentet og 3,2 % på erhvervssegmentet.

Topdanmark havde i H1 2018 en fortsat nettotilgang af kunder på privat-, landbrugs- og erhvervsområdet. Fremgangen i antallet af kunder skyldes hovedsageligt en forbedret kundefastholdelse.

## Skadeforløb

Skadeforløbet blev 68,8 i H1 2018 mod 65,1 i H1 2017.

Q2 2018 var præget af væsentligt mindre nedbør end normalt. Det tørre vejr bidrog til et højere brandskadeniveau og et lavere niveau for skybrudsskader (vejrligsrelaterede skader) end normalt.

Storskadeniveauet (skader der overstiger 5 mio. kr. pr. begivenhed efter refusion fra genforsikring) steg med 63 mio. kr. til 67 mio. kr. i H1 2018 svarende til en forværring af skadeforløbet på 1,4 pp. I Topdanmarks modelmæssige resultatprognose er der forudsat stor-skader på 100 mio. kr. for hele 2018.

Brandskadeniveauet for brandskader på under 5 mio. kr. pr. begivenhed steg med 65 mio. kr. i forhold til H1 2017. Det svarer til en forværring af skadeforløbet på 1,4 pp.

Omfanget af vejrligsrelaterede skader lå på 0 mio. kr. i H1 2018, hvilket var 5 mio. kr. lavere end i H1 2017. Det svarer til en forbedring af skadeforløbet på 0,1 pp. Omfanget af vejrligsrelaterede skader lå 75 mio. kr. under det forudsatte for halvåret.

Afløbsgevinsterne f.e.r. lå på 135 mio. kr. mod 157 mio. kr. i H1 2017, svarende til en negativ påvirkning af skadeforløbet på 0,5 pp. Der var navnlig afløbsgevinster på motoransvar, syge- og ulykkesforsikringer samt på arbejdsskade.

Skadeforløbet justeret for afløbsresultat, vejrligsrelaterede skader og storskader blev forværret med 1,9 pp til 70,3 i H1 2018.

Forværringen i det justerede skadeforløb på 1,9 pp skyldes fortrinsvis flere brandskader på både privat- og erhvervssegmentet. Endvidere lå skadeforløbet på motor-kasko højere end i H1 2017, hvilket dog blev delvist

opvejet af et fortsat forbedret skadeforløb for motoransvar (personskader). Endelig blev skadeforløbet på arbejds-skade negativt påvirket af en ændring i dødelighedsforudsætningerne (længere levetid), højere udgifter til AES (Arbejdsmarkedets Erhvervssikring) og højere løntalsforudsætninger. Udviklingen i det justerede skadeforløb var modsat positivt påvirket af et fortsat forbedret skadeforløb på tyveri.

Udvikling i skadeforløbet	Året 2017	2. kvartal 2017	2. kvartal 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2018
Skadeforløb	65,8	61,8	69,6	65,1	68,8
Afløb	3,8	3,8	3,2	3,5	3,0
Vejrligsrelaterede skader	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	0,0
Storskader	-0,2	-0,1	-2,5	-0,1	-1,5
<b>Skadeforløb før afløb, vejrlig og storskader</b>	<b>69,1</b>	<b>65,2</b>	<b>70,3</b>	<b>68,4</b>	<b>70,3</b>

## Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten lå i H1 2018 på 16,8 mod 16,7 i H1 2017. Lønsumsafgiften, der pålægges de danske finansielle virksomheder, steg fra 14,1 % i 2017 til 14,5 % i 2018, svarende til en negativ påvirkning af combined ratio på 0,1 pp. Hertil kommer at den almindelige lønudvikling påvirkede combined ratio med 0,3 pp.

## Combined ratio

Combined ratio i H1 2018 blev 85,5 (H1 2017: 81,8). Eksklusive afløbsgevinster var combined ratio 88,5 (H1 2017: 85,3).

## Genforsikring

Genforsikringsprogrammet vedr. storm er fornyet fra 1. juli og et år frem, og dækker uændret op til 5,1 mia. kr. inkl. selvbehold på 100 mio. kr.

Fornyelsen blev indgået inden for rammerne af det forudsatte i den modelmæssige resultatprognose for 2018. Yderligere oplysninger om stormprogrammet fremgår af Topdanmarks årsrapport for 2017 (side 65: Katastroferisici), som kan læses i [Topdanmark årsrapport 2017](#).

Hovedtal – Skadeforsikring	Året 2017	2. kvartal 2017	2. kvartal 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2018
Mio. kr.					
Bruttopræmieindtægter	8.985	2.241	2.300	4.477	4.574
Erstatninger	-5.523	-1.295	-1.624	-2.722	-3.076
Omkostninger	-1.450	-360	-373	-747	-767
Afgiven forretning	-389	-90	22	-193	-69
Teknisk resultat	1.622	497	325	814	661
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	277	52	43	171	-2
Andre poster	11	2	0	4	-1
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>1.909</b>	<b>550</b>	<b>368</b>	<b>988</b>	<b>659</b>
Afløbsresultat f.e.r.	344	85	73	157	135
Bruttoerstatningsprocent	61,5	57,8	70,6	60,8	67,3
Nettogenforsikringsprocent	4,3	4,0	-1,0	4,3	1,5
Skadeforløb	65,8	61,8	69,6	65,1	68,8
Bruttoomkostningsprocent	16,1	16,1	16,2	16,7	16,8
Combined ratio	82,0	77,8	85,9	81,8	85,5
Combined ratio ekskl. afløb	85,8	81,6	89,0	85,3	88,5

## Skadeforsikring i Q2 2018

Præmieindtægten steg med 2,6 % til 2.300 mio. kr. Præmiefremgangen udgjorde 2,3 % og 3,0 % på henholdsvis privat- og erhvervssegmentet.

Skadeforløbet blev 69,6 i Q2 2018 mod 61,8 i Q2 2017, svarende til en forværring på 7,8 pp.

Skadeforløbet i Q2 2018 var præget af usædvanlig lidt nedbør, hvilket bidrog til en stigning i antal brande på både privatsegmentet og erhvervssegmentet.

Omfanget af storskader lå på 57 mio. kr. i Q2 2018, hvilket var 55 mio. kr. højere end i Q2 2017 svarende til en forværring af skadeforløbet på 2,4 pp.

Der var ingen vejrlygsrelaterede skader i Q2 2018. I Q2 2017 lå de vejrlygsrelaterede skader på 5 mio. kr. Hermed blev skadeforløbet i Q2 2018 forbedret med 0,2 pp.

Skadeforløbet var påvirket af lavere afløbsgevinster på 12 mio. kr., svarende til en forværring af skadeforløbet på 0,5 pp.

Skadeforløbet justeret for afløbsresultat, vejrlygsrelaterede skader og storskader blev forværret med 5,2 pp til 70,3 i Q2 2018.

Udviklingen i det justerede skadeforløb på 5,2 pp skyldes især flere brandskader på privat- og erhvervssegmentet. Skadeforløbet på motor lå lidt højere bl.a. pga. færre helligdage ift. Q2 2017. Endelig var arbejdsskade negativt påvirket af en ændring i dødelighedsforudsætningerne (længere levetid), højere udgifter til AES og højere løntalsforudsætninger.

Omkostningsprocenten blev 16,2 i Q2 2018 mod 16,1 i Q2 2017.

Combined ratio blev 85,9 i Q2 2018 mod 77,8 i Q2 2017. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 89,0 mod 81,6 i Q2 2017.

## Segmentrapportering

### Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg i H1 2018 med 1,3 % til 2.541 mio. kr. I Q2 2018 steg præmieindtægten med 2,3 % til 1.279 mio. kr. Præmievæksten er påvirket af et fald i præmier på syge- og ulykkesforsikring som følge af den afviklede livsforsikringsdistributionsaftale med Sydbank. Korrigeret for dette lå præmiefremgangen på privatforsikringer i H1 2018 på 1,9 %.

Det forsikringstekniske resultat lå på 391 mio. kr. i H1 2018, hvilket er et fald på 65 mio. kr. sammenlignet med H1 2017.

Skadeforløbet steg 2,7 pp til 68,0. Justeret for afløbsgevinster blev skadeforløbet forværret med 1,3 pp. I forhold til H1 2017 var skadeforløbet positivt påvirket af et forbedret forløb på tyveri- og personskader på motor. Dette blev imidlertid mere end opvejet af øgede udgifter til brandskader og kaskoskader på motor.

Omkostningsprocenten steg marginalt til 16,6 fra 16,5 i H1 2017.

Combined ratio blev 84,6 mod 81,8 i H1 2017.

Eksklusive afløbsgevinster blev combined ratio forværret til 88,0 i H1 2018 fra 86,7 i H1 2017.

Privat Mio. kr.	Året 2017	2. kvartal 2017	2. kvartal 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2018
Bruttopræmieindtægter	4.980	1.250	1.279	2.508	2.541
Erstatninger	-3.208	-783	-835	-1.605	-1.695
Omkostninger	-805	-198	-207	-414	-422
Afgiven forretning	-85	-14	-17	-34	-34
<b>Teknisk resultat</b>	<b>882</b>	<b>255</b>	<b>219</b>	<b>456</b>	<b>391</b>
Afløbsresultat f.e.r.	236	48	61	121	86
Bruttoerstatningsprocent	64,4	62,6	65,3	64,0	66,7
Nettogenforsikringsprocent	1,7	1,2	1,4	1,3	1,4
Skadeforløb	66,1	63,7	66,6	65,3	68,0
Bruttoomkostningsprocent	16,2	15,9	16,2	16,5	16,6
Combined ratio	82,3	79,6	82,9	81,8	84,6
Combined ratio ekskl. afløb	87,0	83,5	87,6	86,7	88,0

## Erhverv

Erhverv udbyder forsikringer til danskbaserede erhvervs- og landbrugsvirksomheder.

Præmieindtægten steg i H1 2018 med 3,2 % til 2.042 mio. kr. I Q2 2018 steg præmieindtægten med 3,0 % til 1.026 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat faldt med 86 mio. kr. til 272 mio. kr. i H1 2018.

Skadeforløbet blev forværret med 4,7 pp til 69,7. Stigningen i skadeforløbet skyldes især flere brandskader, særligt i Q2 2018.

Arbejdsskade er negativt påvirket af en ændring i dødelighedsforudsætningerne (længere levetid), højere udgifter til AES og højere løntalsforudsætninger.

Der var afløbsgevinster på 49 mio. kr. i H1 2018 mod 35 mio. kr. i H1 2017.

Omkostningsprocenten var uændret 16,9.

Combined ratio steg til 86,7 i H1 2018 fra 81,9 i H1 2017.

Eksklusive afløb steg combined ratio til 89,1 i H1 2018 fra 83,7 i H1 2017.

Erhverv Mio. kr.	Året 2017	2. kvartal 2017	2. kvartal 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2018
Bruttopræmieindtægter	4.024	996	1.026	1.979	2.042
Erstatninger	-2.332	-517	-793	-1.126	-1.390
Omkostninger	-643	-161	-165	-335	-346
Afgiven forretning	-304	-75	40	-160	-34
<b>Teknisk resultat</b>	<b>744</b>	<b>243</b>	<b>107</b>	<b>358</b>	<b>272</b>
Afløbsresultat f.e.r.	108	36	12	35	49
Bruttoerstatningsprocent	58,0	51,9	77,3	56,9	68,1
Nettogenforsikringsprocent	7,6	7,5	-3,9	8,1	1,7
Skadeforløb	65,5	59,4	73,4	65,0	69,7
Bruttoomkostningsprocent	16,0	16,1	16,1	16,9	16,9
Combined ratio	81,5	75,6	89,5	81,9	86,7
Combined ratio ekskl. afløb	84,2	79,2	90,7	83,7	89,1

## Livsforsikring i H1 2018

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 106 mio. kr. for H1 2018 mod et overskud på 128 mio. kr. for samme periode sidste år.

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) → Om Topdanmark → Forretningsforhold → Livsforsikring → [Overskudsprincip i livsforsikring](#).

Resultat – Livsforsikring Mio. kr.	Året 2017	2. kvartal 2017	2. kvartal 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2018
Egenkapitalens investeringsafkast	109	22	33	61	57
Salg og administration	-25	-9	-5	-19	-16
Forsikringsrisiko	17	6	-2	11	-9
Egenkapitalens risikoforrentning	147	37	36	74	73
<b>Resultat af livsforsikring</b>	<b>249</b>	<b>56</b>	<b>62</b>	<b>128</b>	<b>106</b>

Resultatnedgangen på 22 mio. kr. skyldes primært et forværret risikoresultat. Risikoresultaterne kan svinge meget fra kvartal til kvartal.

er en stigning på 31,3 % i forhold til H1 2017. Markedsrenteprodukterne udgjorde 95 % af nysalget i H1 2018.

## Præmieudvikling

Bruttopræmierne steg med 20,2 % til 4.665 mio. kr. i H1 2018 mod 3.881 mio. kr. i H1 2017. Præmien på markedsrenteprodukterne udgjorde 3.935 mio. kr., hvilket

De løbende præmier faldt med 0,3 % til 1.427 mio. kr. i H1 2018 påvirket af de afviklede distributionsaftaler med Sydbank og Nykredit. Engangspræmierne steg med 32,2 % til 3.238 mio. kr.

## Livsforsikring i Q2 2018

I forhold til resultatet i Q2 2017 steg resultatet med 6 mio. kr. til 62 mio. kr.

Bruttopræmierne steg 22,0 % til 2.256 mio. kr. i Q2 2018. Heraf udgjorde præmieindtægterne på markedsrente-baserede pensionsordninger 2.053 mio. kr., hvilket er en stigning på 34,2 % i forhold til Q2 2017.

De løbende præmier er faldet med 5,5 % til 546 mio. kr. i Q2 2018, mens engangspræmierne steg 34,4 % til 1.710 mio. kr.

## Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen ekskl. Livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 107 mio. kr. i H1

2018. I H1 2017 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 225 mio. kr. Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde -66 mio. kr. i H1 2018 sammenlignet med -4 mio. kr. i H1 2017.

Investeringsafkastet efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde 41 mio. kr. mod 221 mio. kr. i H1 2017. Det lavere afkast kan primært henføres til et lavere afkast på aktier og CDOs.

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 CDOs med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast.

Afkastet i H1 2018 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af nedenstående tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 30. juni		Afkast Q2 2017		Afkast Q2 2018		Afkast H1 2017		Afkast H1 2018	
	2017	2018	Afkast	Afkast	Afkast	Afkast	Afkast	Afkast	Afkast	Afkast
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	%	mio. kr.	%	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,3	0,3	26	7,8	-5	-1,8	52	17,3	-6	-2,1
Udenlandske aktier	0,6	0,7	13	1,9	24	3,6	47	7,7	0	-0,1
Unoterede aktier og hedgefonde	0,3	0,3	7	2,3	4	1,5	23	7,5	7	2,2
Stats- og realkreditobligationer	14,7	16,2	-12	-0,1	56	0,3	7	0,0	36	0,2
Kreditobligationer	0,1	0,0	2	1,7	0	0,9	7	4,5	0	-0,3
Indeksobligationer	0,4	0,3	2	0,6	5	1,9	8	2,1	6	2,0
CDOs	0,6	0,6	19	3,3	9	1,6	44	7,9	23	4,0
Ejendomme	1,0	1,1	7	0,7	11	1,0	20	2,0	24	2,2
Pengemarked m.m.	3,7	2,4	-16	-0,4	-1	0,0	-19	-0,6	-4	-0,1
Ansvarlig lånekapital	-1,8	-1,7	-11	-0,6	-12	-0,7	-22	-1,2	-23	-1,3
Rentebærende gæld	0,0	-0,2	2	1,4	0	0,0	0	0,0	0	0,0
	20,0	19,9	38	0,2	92	0,4	168	0,9	63	0,3
Kapitalforvaltning			22		17		58		44	
Investeringsafkast			60		108		225		107	
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			9		-48		-4		-66	
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			69		60		221		41	

Eksponering 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.

Aktieeksponeringen udgjorde 778 mio. kr. efter skat (997 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen fra afledte finansielle instrumenter indregnes. Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner.

Den danske aktieportefølje, som pr. 30. juni 2018 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 (39 mio. kr.) og positioner i hedgefonde, hvor investeringsmandaterne fortrinsvis er rettet mod kreditmarkedet (196 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 den samlede rentefølsomhed på de forsikringsmæssige hensættelser i Topdanmark Forsikring og SUL hensættelserne i Topdanmark Livsforsikring. Afkastet af stats- og realkreditobligationer bør derfor vurderes i sammenhæng med forrentning og kursregulering af forsikringshensættelserne.

Kategorien "Kreditobligationer" udgøres af en veldiversificeret portefølje af kreditobligationer, med hovedvægten på udstedelser fra virksomheder i Europa.

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

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

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicil-ejendomme (853 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, når der korrigeres for ejendomme under opførelse eller omdannelse til andet formål.

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

"Ansvarlig lånekapital" omfatter ansvarlige lån udstedt af moderselskabet og 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 H1 2018 på 33 bp mod 30 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, jf. ovenfor.

## Kapitalgrundlag

De væsentligste elementer i opgørelsen er:

Egenkapital

- Foreslået udbytte

+ Udskudt skat af sikkerhedsfonde

+ Fortjenstmargen

- Immaterielle aktiver

+ Korrektion for skat

+ Anvendelig del ansvarligt lån tier 1

(højst 20 % af tier 1-kapital)

+ Anvendelig del kapitalbeviser (højst 50 % af SCR)

Kapitalgrundlag

Topdanmark har et udestående ansvarligt tier 1 lån (restricted tier 1 capital notes) på 400 mio. kr. Dette lån er uden endelig løbetid, men indeholder en option, der giver Topdanmark ret til at indfri lånet fra 23. november 2022.

Topdanmark Forsikring har udestående tier 2 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 H1 2018 udgjorde Topdanmarks kapitalgrundlag 7.103 mio. kr. mod 6.370 mio. kr. ultimo 2017. I kapitalgrundlaget ultimo H1 2018 er der ikke fratrukket eventuelt udbytte for 2018.

Solvenskravet (SCR) udgør 3.328 mio. kr. mod 3.116 mio. kr. ultimo 2017.

Solvensgraden var 213 ultimo H1 2018.

## 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.

Resultatet af moderselskabet mv. faldt med 18 mio. kr. til 15 mio. kr. i H1 2018. Det lavere resultat skyldes bl.a. lavere performancerelaterede forvaltningsfees i Topdanmark Kapitalforvaltning.

## Skat

Skatteudgiften udgjorde 166 mio. kr. af et resultat før skat på 779 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 21,4 (H1 2017: 22,7).

## 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 Q1-rapporten for 2018 blev det oplyst, at Topdanmarks modelmæssige resultatprognose efter skat for 2018 lød på 1.050-1.150 mio. kr.

## Skadeforsikring

For skadeforsikring blev der forudsat et resultat før skat på 1.050-1.150 mio. kr. Denne modelmæssige resultatprognose var baseret på følgende forudsætninger:

- En positiv præmieøkst
- Et vejrrelateret normalår med vejrrelaterede udgifter på 120 mio. kr. i Q2-Q4 2018
- En combined ratio for 2018 på 88-89, før afløbsresultat, men inkl. meromkostninger på ½-1 pp i forbindelse med, at Topdanmark investerer i øget digitalisering og automatisering
- Et renteniveau svarende til rentekurven 28. marts 2018

- Et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser ift. niveauet 28. marts 2018.

Siden offentliggørelsen af den modelmæssige resultatprognose for 2018 i Q1-rapporten for 2018 har følgende forudsætninger ændret sig:

- Der blev i Q2 2018 realiseret afløbsgevinster på 73 mio. kr., svarende til en forbedring af combined ratio for 2018 på 0,8 pp
- De vejrrelaterede skader var 0 mio. kr. i Q2 2018, hvilket er 25 mio. kr. lavere end forudsat. Det svarer til en forbedring af combined ratio på 0,3 pp
- Omfanget af storskader lå på 57 mio. kr. i Q2 2018, hvilket er 32 mio. kr. højere end det forudsatte pr. kvartal. Det svarer til en forværring af combined ratio på 0,4 pp
- Herudover lå brandskadeforløbet højere end forudsat i Q2 2018 svarende til en forværring af combined ratio for 2018 i størrelsesordenen 0,5 pp
- Renteniveauet er noget lavere i forhold til guidance for 2018 i Q1-rapporten svarende til en forværring af combined ratio på 0,2 pp.

Den forudsatte combined ratio for 2018 ligger uændret på 88-89 før afløbsresultat i H2 2018.

Der forudsættes fortsat en positiv præmiefremgang i 2018.

Samlet forudsættes et uændret resultat af skadeforsikring på 1.050-1.150 mio. kr. før skat.

## Livsforsikring

I Q1-rapporten for 2018 blev der forudsat et resultat af livsforsikring i 2018 på 240-270 mio. kr. før skat. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- En svag positiv fremgang i løbende præmier
- Fuld indtægtsførsel af risikoforrentning til egenkapitalen fra samtlige rentegrupper
- Ingen indtægtsførsel fra skyggekonto.

I forhold til disse prognoseforudsætninger er forudsætningen om svag positiv fremgang i løbende præmie ændret til, at der nu forudsættes en udvikling i løbende præmier på omkring 0 %.

Samlet forudsættes fortsat et resultat af livsforsikring på 240-270 mio. kr. før skat.

Resultatet er meget følsomt over for udsving i især investeringsresultatet. Risikoforrentningen og skyggekontoen opgøres først endeligt i forbindelse med årsrapporten for 2018.

## Moderselskabet

Det modelmæssige resultat for moderselskabet plus datterselskaber uden for forsikringskoncernen forudsættes uændret at ligge på 40-50 mio. kr. før skat.

## Skat

Med en selskabsskat på 22,0 % ventes en skatteudgift på 280-320 mio. kr.

## Koncernresultat i alt

Samlet opretholdes Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2018 på 1.050-1.150 mio. kr. efter skat. Det svarer til et resultat pr. aktie på 12,8 kr. Det forudsatte resultat er før afløbsresultat i 2. halvår af 2018.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7 % p.a., og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 29. juni 2018.

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 1,7 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pp).

## Ændring i metode til opgørelse af volatilitetsjustering

Volatilitetsjusteringen (VA) er en komponent i den nationale rentekurve, EU-baserede forsikringselskaber anvender til diskontering af reserveerne. EIOPA har tilkendegivet, at opgørelsesmetoden for beregning af VA til den danske diskonteringskurve vil blive ændret i løbet af Q3 2018.

Det vides ikke, hvilke ændringer der påtænkes, og Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2018 er derfor opgjort under forudsætning om uændret VA.

Ved en reduktion i VA vil den regnskabsmæssige værdi af passiverne blive påvirket, mens værdien af aktiverne forbliver uforandret. Det kan oplyses, at for hvert basispoint VA reduceres, vil Topdanmarks resultat for 2018 blive reduceret med 5 mio. kr. efter skat.

Resultatprognose 2018	Resultat	Prognose 2018		Prognose 2018			
Mio. kr.	2017	31. marts 2018		30. juni 2018			
Skadeforsikring							
- Teknisk resultat	1.622	1.000	-	1.050	1.000	-	1.050
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	288	50	-	100	50	-	100
Resultat af skadeforsikring	1.909	1.050	-	1.150	1.050	-	1.150
Livsforsikring	249	240	-	270	240	-	270
Moderselskab m.v.	77	40	-	50	40	-	50
Resultat før skat	2.235	1.330	-	1.470	1.330	-	1.470
Skat	-502	-280	-	-320	-280	-	-320
<b>Årets resultat</b>	<b>1.733</b>	<b>1.050</b>	<b>-</b>	<b>1.150</b>	<b>1.050</b>	<b>-</b>	<b>1.150</b>

## Finanskalender

Delårsrapport for Q1-Q3 2018	22.10.2018
Årsregnskabsmeddelelse 2018	24.01.2019
Indsendelsesfrist for emner til dagsorden på generalforsamlingen	19.02.2019
Årsrapport for 2018	21.02.2019
Ordinær generalforsamling	03.04.2019
Delårsrapport for Q1 2019	25.04.2019
Halvårsrapport for 2019	18.07.2019
Delårsrapport for Q1-Q3 2019	24.10.2019

## 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-forudsatte 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

Halvårsrapporten for 2018 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.

### *Ny regnskabsregulering*

IFRS 15 "Indtægter fra kontrakter med kunder" er trådt i kraft med virkning 1. januar 2018. Topdanmark har ikke væsentlige kontrakter med kunder, der er omfattet af IFRS 15, hvorfor standarden ikke har væsentlig påvirkning på koncernens regnskabspraksis, resultat eller finansielle stilling.

IFRS 9 "Finansielle instrumenter" er ligeledes trådt i kraft med virkning 1. januar 2018. Topdanmark har valgt at benytte den mulighed, der gælder for forsikringskoncerner for samtidig implementering af IFRS 9 og IFRS 17 "Forsikringskontrakter". IFRS 9 forventes således implementeret fra 1. januar 2021.

Anvendt regnskabspraksis er herudover uændret i forhold til årsrapporten 2017, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

# Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2017	2. kvartal 2017	2. kvartal 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2018
<b>SKADEFORSIKRING</b>						
Bruttopræmier		9.050	1.659	1.709	5.837	5.919
Afgivne forsikringspræmier		-617	-39	-42	-422	-427
Ændring i præmiehensættelser		44	538	530	-1.381	-1.363
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen		-43	67	81	58	49
Ændring i genforsikringsandele af præmiehensættelser		12	-107	-98	128	131
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>8.446</b>	<b>2.118</b>	<b>2.180</b>	<b>4.219</b>	<b>4.309</b>
Udbetalte erstatninger		-5.856	-1.384	-1.539	-2.905	-2.964
Modtaget genforsikringsdækning		258	65	108	139	153
Ændring i erstatningshensættelser		342	65	-86	184	-95
Ændring i risikomargen		0	26	5	5	-10
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-120	-25	38	-73	39
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	1	<b>-5.376</b>	<b>-1.253</b>	<b>-1.474</b>	<b>-2.650</b>	<b>-2.877</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-66</b>	<b>-23</b>	<b>-19</b>	<b>-37</b>	<b>-31</b>
Erhvervelsesomkostninger		-950	-245	-250	-497	-504
Administrationsomkostninger		-485	-111	-119	-241	-252
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		78	17	16	36	35
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-1.358</b>	<b>-340</b>	<b>-353</b>	<b>-702</b>	<b>-721</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>		<b>1.646</b>	<b>502</b>	<b>334</b>	<b>830</b>	<b>680</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>						
Bruttopræmier	2	8.250	1.850	2.256	3.881	4.665
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>8.250</b>	<b>1.849</b>	<b>2.256</b>	<b>3.881</b>	<b>4.665</b>
<b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>		<b>3.372</b>	<b>427</b>	<b>886</b>	<b>1.786</b>	<b>185</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>		<b>-522</b>	<b>-34</b>	<b>-36</b>	<b>-269</b>	<b>-25</b>
Udbetalte ydelser		-4.701	-1.244	-991	-2.551	-2.076
Modtaget genforsikringsdækning		4	0	1	2	2
<b>Forsikringsydelse f.e.r.</b>		<b>-4.697</b>	<b>-1.243</b>	<b>-990</b>	<b>-2.549</b>	<b>-2.074</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser		-5.816	-884	-2.015	-2.606	-2.550
Ændring i genforsikringsandel		-7	0	-2	-1	-3
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-5.822</b>	<b>-884</b>	<b>-2.016</b>	<b>-2.607</b>	<b>-2.553</b>
<b>Ændring i fortjenstmargen</b>		<b>-141</b>	<b>-4</b>	<b>-8</b>	<b>-11</b>	<b>-10</b>
Erhvervelsesomkostninger		-148	-39	-34	-78	-74
Administrationsomkostninger		-285	-71	-64	-144	-138
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		1	0	0	0	0
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-433</b>	<b>-111</b>	<b>-99</b>	<b>-223</b>	<b>-213</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>8</b>	<b>0</b>	<b>-9</b>	<b>9</b>	<b>-26</b>

## Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2017	2. kvartal 2017	2. kvartal 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2018
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>					
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.646	502	334	830	680
Teknisk resultat af livsforsikring	8	0	-9	9	-26
Indtægter fra associerede virksomheder	61	10	30	18	44
Indtægter af investeringsejendomme	54	14	1	22	21
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.805	537	531	1.089	918
Kursreguleringer	2.323	-2	519	1.044	-518
Renteudgifter	-79	-21	-18	-40	-40
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-39	-3	-10	-19	-24
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>4.124</b>	<b>536</b>	<b>1.052</b>	<b>2.114</b>	<b>401</b>
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	-143	9	-48	-4	-66
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-3.372	-427	-886	-1.786	-185
Andre indtægter	23	6	5	11	11
Andre omkostninger	-51	-11	-14	-24	-36
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>2.235</b>	<b>616</b>	<b>435</b>	<b>1.149</b>	<b>779</b>
Skat	-502	-142	-90	-261	-166
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>1.733</b>	<b>474</b>	<b>345</b>	<b>889</b>	<b>613</b>
Resultat pr. aktie (kr.)	20,2	5,6	4,0	10,4	7,1
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	20,2	5,5	4,0	10,3	7,1

## Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Periodens resultat	1.733	474	345	889	613
Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Opskrivning / Tilbageførsel af opskrivning af domicilejendomme	0	0	0	1	1
Anden totalindkomst	0	0	0	1	1
<b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>	<b>1.733</b>	<b>474</b>	<b>346</b>	<b>890</b>	<b>613</b>

# Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	31. december 2017	30. juni 2017	30. juni 2018
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	922	855	999
Driftsmidler	111	119	117
Domicilejendomme	853	856	853
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	965	974	970
Investeringsjendomme	3.643	3.517	3.925
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.285	1.242	1.316
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	1.285	1.242	1.316
Kapitalandele	5.904	5.850	5.867
Obligationer	36.470	33.398	34.918
Pantsikrede udlån	6	6	6
Indlån i kreditinstitutter	3.405	4.796	5.196
Afledte finansielle instrumenter	120	315	79
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	45.906	44.366	46.066
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	50.834	49.126	51.308
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	25.791	23.432	27.375
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	84	182	193
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	20	26	17
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	470	515	510
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	574	723	720
Tilgodehavender hos forsikringstagere	310	470	344
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	57	88	242
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	327	356	322
Andre tilgodehavender	170	234	222
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	1.438	1.872	1.851
Udsudte skatteaktiver	14	10	15
Likvide beholdninger	537	1.074	172
Øvrige	25	27	112
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	576	1.111	299
Tilgodehavende renter samt optjent leje	260	242	243
Andre periodeafgrænsningsposter	173	225	223
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	432	467	466
<b>AKTIVER, I ALT</b>	80.958	77.837	83.268

# Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2017	30. juni 2017	30. juni 2018
Aktiekapital		90	95	90
Opskrivningshenlæggelser		13	13	13
Sikkerhedsfond		1.146	1.146	1.146
Andre henlæggelser		64	61	66
Reserver, i alt		1.210	1.207	1.211
Overført overskud		3.168	3.962	3.957
Foreslået udbytte		1.710	0	0
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>6.191</b>	<b>5.278</b>	<b>5.272</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>		<b>1.744</b>	<b>1.755</b>	<b>1.745</b>
Præmiehensættelser		1.856	3.274	3.220
Fortjenstmargen på skadesforsikringskontrakter		751	648	696
Gennemsnitsrenteprodukter		24.063	24.354	23.642
Markedsrenteprodukter		29.891	25.854	31.451
Livsforsikringshensættelser, i alt		53.954	50.208	55.093
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter		244	114	244
Erstatningshensættelser		13.013	12.960	13.129
Risikomargen på skadesforsikringskontrakter		315	316	331
Hensættelser til bonus og præmierabatter		156	138	145
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>70.289</b>	<b>67.658</b>	<b>72.858</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		28	28	27
Udsudte skatteforpligtelser		61	62	72
Udsudt skat af sikkerhedsfonde		306	306	306
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>395</b>	<b>396</b>	<b>405</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>77</b>	<b>87</b>	<b>70</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		270	397	327
Gæld i forbindelse med genforsikring		27	44	44
Gæld til kreditinstitutter		43	195	310
Aktuelle skatteforpligtelser		35	217	91
Afledte finansielle instrumenter		512	598	1.017
Anden gæld		1.293	1.127	1.028
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>2.181</b>	<b>2.578</b>	<b>2.817</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>81</b>	<b>84</b>	<b>101</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>80.958</b>	<b>77.837</b>	<b>83.268</b>
Finansielle aktiver og forpligtelser	3			
Eventualforpligtelser	4			
Nærtstående parter	5			
Salg af tilknyttet virksomhed	6			



# Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2017	1. halvår 2017	1. halvår 2018
<b>Pengestrømme fra driften</b>			
Bruttopræmier	8.965	5.748	5.870
Erstatninger	-5.838	-2.936	-2.973
Omkostninger	-1.294	-709	-727
Afgiven forretning	-238	-174	-235
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.595	1.929	1.935
Bruttopræmier	8.234	3.956	4.767
Forsikringsydelse	-4.699	-2.550	-2.050
Pensionsafkastskat	-452	-446	-485
Omkostninger	-440	-225	-208
Afgiven forretning	27	5	-11
Pengestrømme fra livsforsikring	2.671	740	2.013
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed	4.266	2.669	3.948
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	890	353	616
Udbytter fra associerede virksomheder	0	0	11
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.855	1.080	902
Renteudgifter m.v.	-117	-58	-53
Selskabsskat	-460	-35	-99
Andre poster	-33	-7	-13
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>6.402</b>	<b>4.003</b>	<b>5.313</b>
<b>Investeringer</b>			
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-168	-72	-115
Ejendomme	-180	-192	-252
Kapitalandele i associerede virksomheder	-274	-45	2
Kapitalandele	27	-50	126
Investeringsforeningsandele	1	0	0
Obligationer	-1.198	1.789	1.101
Udlån	-10	-17	0
Afledte finansielle instrumenter	-138	-496	158
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	-2.497	-898	-3.729
Mellemværender associerede virksomheder	39	10	5
<b>Investeringer</b>	<b>-4.397</b>	<b>-200</b>	<b>-2.704</b>
<b>Finansiering</b>			
Betalt udbytte	0	0	-1.637
Salg af tilknyttet virksomhed	0	0	124
Tilbagekøb af egne aktier	-417	-417	0
Udnyttelse af aktieoptioner	108	65	78
Indfrielse af ansvarlig lånekapital	-409	0	0
Udstedelse af ansvarlig lånekapital	397	0	0
Gæld til kreditinstitutter	0	151	267
<b>Finansiering</b>	<b>-322</b>	<b>-200</b>	<b>-1.169</b>
Ændring i likvider	1.683	3.603	1.440
Likvider primo	2.282	2.282	3.941
Kursregulering af likvider	-24	-15	9
Afgang ved salg af tilknyttet virksomhed	0	0	-22
Likvider ultimo	3.941	5.870	5.368
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	537	1.074	172
Indlån i kreditinstitutter	3.405	4.796	5.196
	3.941	5.870	5.368

De fleste af koncernens selskaber er underlagt gældende lovgivning for forsikringsvirksomhed, hvorfor udlån og placering af penge er underlagt visse begrænsninger.

# Egenkapitaloppgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikkerheds- fond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	Foreslået Udbytte	I alt
<b>2017</b>							
Egenkapital ultimo foregående år	95	13	1.146	57	3.392		4.702
Årets resultat				7	16	1.710	1.733
Anden totalindkomst				0	0		0
Årets totalindkomst				7	16	1.710	1.733
Annullering af egne aktier	-5				5		0
Tilbagekøb af egne aktier					-410		-410
Aktiebaseret aflønning					54		54
Udnyttelse af aktieoptioner					108		108
Skat					4		4
Øvrige transaktioner	-5				-240		-245
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>90</b>	<b>13</b>	<b>1.146</b>	<b>64</b>	<b>3.168</b>	<b>1.710</b>	<b>6.191</b>

## 1. halvår 2017

Egenkapital ultimo foregående år	95	13	1.146	57	3.392		4.702
Periodens resultat				4	885		889
Anden totalindkomst		1		0	0		1
Periodens totalindkomst		1		4	885		890
Tilbagekøb af egne aktier					-410		-410
Aktiebaseret aflønning					30		30
Udnyttelse af aktieoptioner					65		65
Øvrige transaktioner					-314		-314
<b>Egenkapital 30. juni 2017</b>	<b>95</b>	<b>13</b>	<b>1.146</b>	<b>61</b>	<b>3.962</b>		<b>5.278</b>

## 1. halvår 2018

Egenkapital ultimo foregående år	90	13	1.146	64	3.168	1.710	6.191
Periodens resultat				2	611		613
Anden totalindkomst		1		0	0		1
Periodens totalindkomst		1		2	611		613
Betalt udbytte					0	-1.710	-1.710
Udbytte, egne aktier					73		73
Aktiebaseret aflønning					25		25
Udnyttelse af aktieoptioner					78		78
Skat					1		1
Øvrige transaktioner					177	-1.710	-1.533
<b>Egenkapital 30. juni 2018</b>	<b>90</b>	<b>13</b>	<b>1.146</b>	<b>66</b>	<b>3.957</b>	<b>0</b>	<b>5.272</b>

# Segmentoplysninger • Koncernen

## Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Privat	Erhverv	Elim.	Skade	Moder		Elim.	Koncern
					Liv	m.v.		
<b>1. halvår 2017</b>								
<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	2.508	1.979	-10	4.477				4.477
Erstatninger	-1.605	-1.126	8	-2.722			6	-2.716
Omkostninger	-414	-335	1	-747			10	-738
Afgiven forretning	-34	-160	0	-193				-193
Teknisk resultat af skade	456	358	0	814			16	830
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					3.881			3.881
Overført investeringsafkast					1.786			1.786
Pensionsafkastskat					-269			-269
Ydelser og ændring i hensættelser					-5.168			-5.168
Omkostninger					-225		2	-222
Teknisk resultat af liv					6		2	9
Investeringsafkast i alt				173	1.843	51	46	2.114
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				1	-1			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-4				-4
Overført til teknisk resultat					-1.786			-1.786
Andre poster				4	66	-18	-64	-12
<b>Resultat før skat</b>				988	128	33	0	1.149
Skat								-261
<b>Resultat</b>								889
<b>1. halvår 2018</b>								
<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	2.541	2.042	-9	4.574				4.574
Erstatninger	-1.695	-1.390	8	-3.076			7	-3.069
Omkostninger	-422	-346	0	-767			11	-756
Afgiven forretning	-34	-34	0	-69				-69
Teknisk resultat af skade	391	272	-2	661			19	680
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					4.665			4.665
Overført investeringsafkast					185			185
Pensionsafkastskat					-25			-25
Ydelser og ændring i hensættelser					-4.637			-4.637
Omkostninger					-215		3	-212
Afgiven forretning					-1			-1
Teknisk resultat af liv					-29		3	-26
Investeringsafkast i alt				67	235	39	60	401
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				-3	3			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-66				-66
Overført til teknisk resultat					-185			-185
Andre poster				-1	83	-24	-82	-25
<b>Resultat før skat</b>				659	106	15	0	779
Skat								-166
<b>Resultat</b>								613

# Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2017	1. halvår 2017	1. halvår 2018
<b>Note 1. Erstatningsudgifter f.e.r. - Skade</b>			
Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	393	178	132
Afgiven forretning	-50	-22	3
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	344	157	135

## Note 2. Bruttopræmier - Liv

Individuelt tegnede forsikringer	309	137	131
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.892	913	1.025
Gruppeliv	508	381	271
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.709</b>	<b>1.431</b>	<b>1.427</b>
Individuelt tegnede forsikringer	1.752	792	912
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	3.788	1.659	2.326
<b>Engangspræmier</b>	<b>5.541</b>	<b>2.450</b>	<b>3.238</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>8.250</b>	<b>3.881</b>	<b>4.665</b>

	31. december 2017	30. juni 2017	30. juni 2018
<b>Note 3. Finansielle aktiver og forpligtelser</b>			
Finansielle aktiver optaget til dagsværdi baseret på ikke-observerbare input (niveau 3) udgøres af en obligationsbeholdning:			
Primo	582	582	692
Køb	239	70	54
Afdrag	-103	-77	-151
Valutakursregulering	-26	-17	5
Ultimo	692	557	600

Beholdningen består af byggefinansiering af ejendomsprojekter (308 mio. kr.) og Vindmøllepark garanteret af EKF (98 mio. kr.) samt obligationer på 194 mio. kr., hvis løbende afkast afhænger af betalinger på livrentekontrakter.

Dagsværdien svarer til anskaffelsesprisen målt i transaktionsvaluta.

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

Anvendt regnskabspraksis for finansielle aktiver og forpligtelser fremgår af seneste årsrapport.

## Note 4. Eventualforpligtelser

Entrepriseforpligtelser	611	795	525
Momsreguleringsforpligtelser	80	60	82
Andre forpligtelser	19	8	20
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	1.072	1.313	1.007

Alle selskaber i Topdanmark-koncernen samt danske selskaber og filialer i Sampo-koncernen indgår i en dansk sambeskatning med Topdanmark A/S som administrationsselskab. Selskaberne hæfter derfor i henhold til selskabslovens regler herom for indkomstskatter m.v. for de sambeskattede selskaber og for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytte for disse selskaber.

Topdanmark EDB II ApS har indgået aftale med Keylane A/S om køb og implementering af et nyt administrationssystem til Topdanmark Livsforsikring A/S.

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 Keylane A/S.

# Noter • Koncernen

Mio. kr.

---

## Note 5. Nærtstående parter

---

Topdanmark A/S har i 1. halvår 2018 betalt 798 mio. kr. udbytte til Sampo plc.

Topdanmark A/S har i samme periode modtaget 1.700 mio. kr. udbytte (H1 2017: 700 mio. kr.) fra Topdanmark Forsikring A/S.

Herudover har der ikke været væsentlige transaktioner med nærtstående parter.

---

## Note 6. Salg af tilknyttet virksomhed

---

Koncernen har pr. 1. april 2018 afhændet datterselskabet Nykredit Livsforsikring A/S for 124 mio. kr. kontant.

På salgstidspunktet sammensatte selskabets balance sig således i hovedposter:

Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	1.919
Likvider	22
Øvrige aktiver	471
Aktiver i alt	2.412
Hensættelser til forsikringskontrakter	-2.138
Gæld	-151
Egenkapital	124

---

## Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Året 2017	2. kvartal 2017	2. kvartal 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2018
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.771	482	354	906	636
Renteudgifter	-7	-2	-3	-4	-5
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	1.764	480	352	902	630
Andre omkostninger	-42	-8	-9	-18	-24
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	1.722	472	343	884	606
Skat	11	2	3	5	7
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	1.733	474	345	889	613

## Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Periodens resultat	1.733	474	345	889	613
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	0	0	0	1	1
Anden totalindkomst	0	0	0	1	1
<b>PERIODENS TOTALINKOMST</b>	1.733	474	346	890	613

## Balance • Moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2017	30. juni 2017	30. juni 2018
<b>Aktiver</b>			
Driftsmidler		3	3
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>		3	3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6.624	5.734	5.430
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	6.624	5.734	5.430
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	6.624	5.734	5.430
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	484	642	765
Andre tilgodehavender	0	0	4
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	484	642	770
Udsudte skatteaktiver	0	2	0
Likvide beholdninger	3	3	2
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	3	5	2
<b>AKTIVER, I ALT</b>	7.114	6.384	6.204
<b>Passiver</b>			
Aktiekapital	90	95	90
Andre henlæggelser	2.875	1.985	1.681
Reserver, i alt	2.875	1.985	1.681
Overført overskud	1.822	3.503	3.807
Foreslået udbytte	1.710	0	0
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	6.497	5.584	5.578
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	397	409	397
Gæld til tilknyttede virksomheder	183	165	133
Aktuelle skatteforpligtelser	34	216	90
Anden gæld	2	11	6
<b>GÆLD, I ALT</b>	219	392	229
<b>PASSIVER, I ALT</b>	7.114	6.384	6.204

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. halvår 2018 for Topdanmark A/S.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og perioderegnskabet 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. 30. juni 2018 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar-30. juni 2018.

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 20. juli 2018

### Direktion:

Peter Hermann  
(Adm. direktør)

Brian Rothemejer Jacobsen

Lars Thykier

### Bestyrelse:

Torbjörn Magnusson  
(Formand)

Jens Aaløse  
(Næstformand)

Tina Møller Carlsson

Mette Jensen

Petri Niemisvirta

Lone Møller Olsen

Annette Sadolin

Søren Vestergaard

Ricard Wennerklint