



---

# Topdanmark Forsikring A/S

## Halvårsrapport 2012

CVR-nr. 78416114

---

---

## Indhold

### **Ledelsesberetning**

- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat for 1. halvår 2012
- 4 Skadeforsikring
- 7 Livsforsikring
- 8 Investeringsaktiviteter
- 10 Skat
- 10 Solvens II
- 10 Modelmæssig resultatprognose for 2012
- 11 Anvendt regnskabspraksis

### **Halvårsregnskab – Koncernen**

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

### **Halvårsregnskab – Moderselskabet**

- 20 Resultatopgørelse
- 20 Totalindkomstopgørelse
- 21 Aktiver
- 22 Passiver
- 23 Egenkapitalopgørelse
- 24 Noter
- 26 Ledelsespåtegning

Topdanmark Forsikring A/S  
Borupvang 4  
2750 Ballerup  
Telefon 44 68 33 11

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

---

## Hoved- og nøgletal • Koncernen

Mio. kr.	Året 2011	1. halvår 2011	1. halvår 2012
<b>Præmieindtægter:</b>			
Skadeforsikring	8.668	4.302	4.355
Livsforsikring	3.303	1.674	1.707
	11.971	5.976	6.062
<b>Resultater:</b>			
Skadeforsikring	1.074	817	983
Livsforsikring	186	137	92
Resultat før skat	1.259	954	1.075
Skat	-304	-238	-251
<b>Resultat</b>	955	716	824
Egenkapital moderselskabet primo	5.308	5.308	5.964
Resultat	955	716	824
Betalt udbytte	-300	0	-500
Andre egenkapitalbevægelser	1	1	1
<b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>	5.964	6.025	6.288
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-348	-348	-348
<b>Egenkapital koncernen ultimo</b>	5.617	5.678	5.941
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:			
Skadeforsikring	16.228	16.166	17.094
Livsforsikring	30.618	30.666	31.261
<b>Skadeforsikring</b>			
Bruttoerstatningsprocent	78,2	69,2	69,8
Nettogenforsikringsprocent	-3,6	4,6	1,5
Skadeforløb	74,6	73,8	71,3
Bruttoomkostningsprocent	15,7	16,0	16,2
Combined ratio	90,3	89,8	87,6
Operating ratio	89,6	88,9	87,2
Aktiver, i alt	61.557	60.258	64.690
Egenkapitalforrentning i procent	17,9	13,5	14,1

## Resultat for 1. halvår 2012

Topdanmark Forsikrings resultat efter skat steg fra 716 mio. kr. i 1. halvår 2011 til 824 mio. kr. i 1. halvår 2012 – en stigning på 15,0 %.

Resultatet før skat steg fra 954 mio. kr. til 1.075 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 75 mio. kr. til 558 mio. kr. Udviklingen var positivt påvirket af et generelt forbedret skadeforløb.

Investeringsafkastet steg med 92 mio. kr. Heraf skyldes 76 mio. kr. en kursgevinst som følge af introduktionen af en ny rentekurve, som danske forsikringssselskaber fra 12. juni 2012 anvender til diskontering af hensættelserne.

Resultatet af livsforsikring faldt med 45 mio. kr. til 92 mio. kr. Tilbagegangen skyldes hovedsagelig, at der i 1. halvår 2012 er henført 58 mio. kr. til skyggekonto mod 14 mio. kr. i 1. halvår 2011. Af de 58 mio. kr. kan 50 mio. kr. indtægtsføres på et senere tidspunkt, når investeringsafkastet er tilstrækkeligt højt, mens indtægtsførsel af de sidste 8 mio. kr. er betinget af overskud i de berørte omkostnings- og risikogrupper.

<b>Udvikling i resultat før skat</b>	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>
Mio. kr.	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	483	558
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	333	425
Resultat af skadeforsikring	817	983
Livsforsikring	137	92
Resultat før skat	954	1.075

Selskabet udlodder dags dato ekstraordinært udbytte på 800 mio. kr. til moderselskabet Topdanmark A/S.

## Skadeforsikring

### Præmieindtægt

Præmieindtægten i 1. halvår 2012 steg med 1,2 % til 4.355 mio. kr.

Præmieindtægten var på linje med det forudsatte, og Topdanmark Forsikring forventer fortsat en fremgang i præmieindtægten for hele 2012 på 1-2 %.

### Skadeforløb

Skadeforløbet blev forbedret fra 73,8 i 1. halvår 2011 til 71,3 i 1. halvår 2012.

Skadeudgifterne til vejrligsrelaterede skader lå på 33 mio. kr. mod 76 mio. kr. i 1. halvår 2011, hvilket påvirkede skadeforløbet positivt med 1,0 pct.point.

Afløbsgevinster f.e.r. blev 85 mio. kr. i 1. halvår 2012 mod 55 mio. kr. i 1. halvår 2011. I forhold til 1. halvår 2011 påvirkede afløbsresultatet skadeforløbet positivt med 0,7 pct.point.

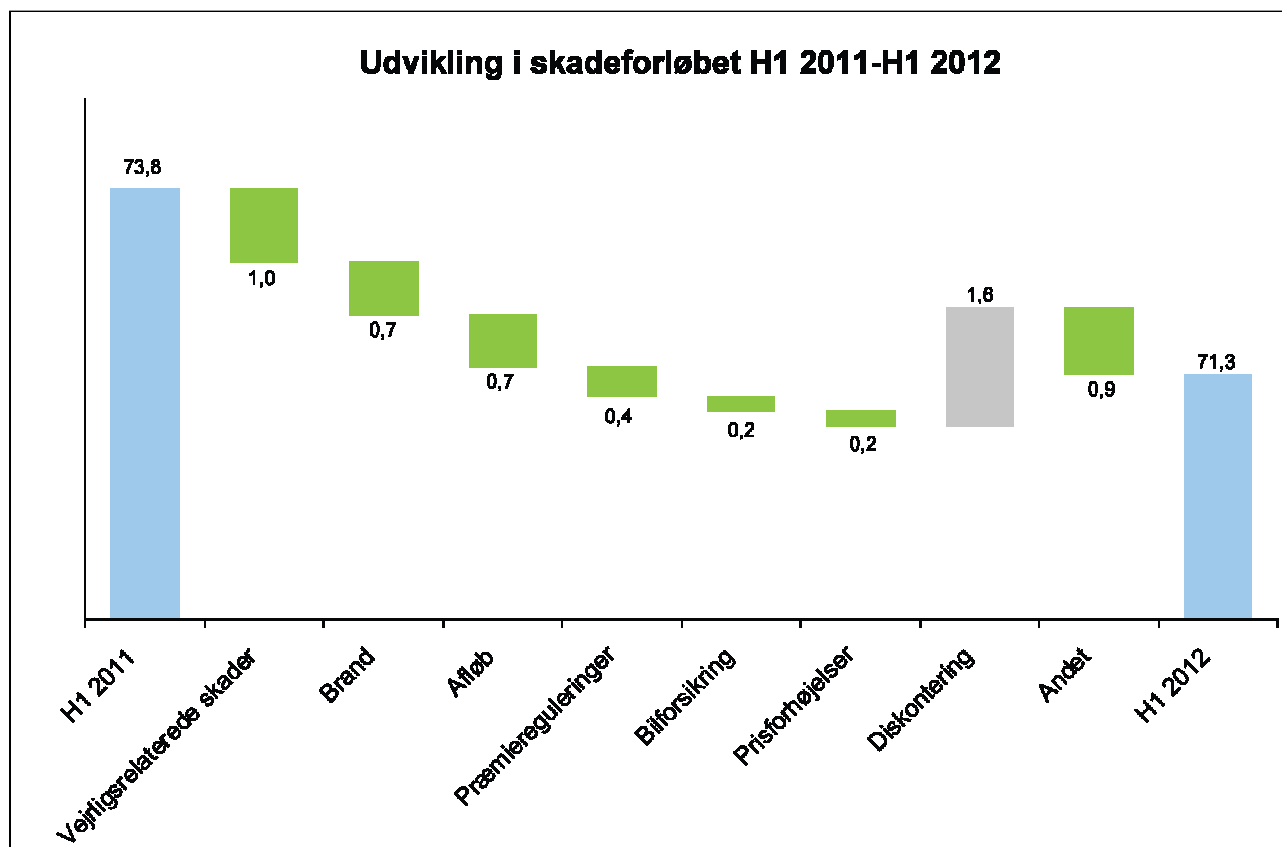
Negative præmiereguleringer (regulering af tidligere års præmie) var 31 mio. kr. lavere end i 1. halvår 2011 og forbedrede skadeforløbet med 0,4 pct.point.

Forløbet på brand lå 32 mio. kr. bedre end i 1. halvår 2011, hvilket forbedrede skadeforløbet med 0,7 pct.point. Omfanget af brandskader lå bedre på privat- og landbrugssegmentet, mens erhvervssegmentet var ramt af flere større brandskader.

Skadeforløbet på bilforsikring blev forbedret med 0,2 pct.point påvirket af den milde vinter i 1. kvartal 2012.

Prisforhøjelser medførte en forbedring af skadeforløbet på 0,2 pct.point.

Rentekurven, der anvendes til diskontering af erstatningsreserverne, lå lavere i 1. halvår 2012 end i 1. halvår 2011, hvilket har forværret skadeforløbet med 1,6 pct.point.



### Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten steg fra 16,0 til 16,2. Stigningen i omkostningsprocenten skyldes investering i øget afsætningskraft på privatsegmentet jf. afsnittet "Segmentrapportering Privat".

### Combined ratio

Combined ratio blev forbedret fra 89,8 i 1. halvår 2011 til 87,6 i 1. halvår 2012. Eksklusive afløbsgevinster blev

combined ratio forbedret fra 91,1 til 89,5.

### Genforsikring

Genforsikringsprogrammet vedrørende storm er fornyet for perioden 1. juli og et år frem og ligger uændret på 5,1 mia. kr. inklusive et selvbehold på 100 mio. kr. Yderligere oplysninger om stormprogrammet fremgår af "Genforsikring" (pdf-fil) på [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → [Investor](#) → [Risikostyring](#).

<b>Hovedtal - Skadeforsikring</b>	<b>Året</b>	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>
Mio. kr.	2011	2011	2012
Bruttopræmieindtægter	8.668	4.302	4.355
Forsikringsteknisk rente	65	46	16
Erstatninger	-6.773	-2.975	-3.041
Omkostninger	-1.365	-690	-707
Resultat af afgiven forretning	312	-199	-64
Teknisk resultat	907	483	558
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	111	291	414
Andre poster	56	42	11
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>1.074</b>	<b>817</b>	<b>983</b>
Afløbsresultat f.e.r.	148	55	85
Bruttoerstatningsprocent	78,2	69,2	69,8
Nettogenforsikringsprocent	-3,6	4,6	1,5
Skadeforløb	74,6	73,8	71,3
Bruttoomkostningsprocent	15,7	16,0	16,2
Combined ratio	90,3	89,8	87,6
Operating ratio	89,6	88,9	87,2

## Segmentrapportering

### Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten faldt med 0,2 % i 1. halvår 2012 til 2.369 mio. kr. bl.a. på grund af et fald i præmieindtægten på syge- og ulykkesforsikring (SUL) og motorforsikring. I 2. kvartal 2012 lå præmiefremgangen på 1,3 %.

Præmieudviklingen på privatsegmentet lå på linje med det forudsatte.

Som oplyst i årsrapporten for 2011 har Topdanmark Forsikring ændret distributionsaftalen med Danske Bank og har gennemført en centralisering af salget gennem egne salgskanaler på privatsegmentet. Disse omlægninger af distributionen har medført et vist tab af salgsmomentum i 1. halvår af 2012, men ventes gradvist at styrke distributivkraften i løbet af den resterende del af 2012 og i 2013.

Skadeforløbet blev forbedret med 4,5 pct.point til 70,2. Afløbsresultatet lå på 65 mio. kr. mod et tab på 21 mio. kr. i 1. halvår 2011 svarende til en positiv påvirkning af skadeforløbet på 3,6 pct.point. Hertil kom færre vejrrelaterede skader og et bedre forløb på brand.

Omkostningsprocenten steg fra 15,8 til 16,2 på grund af de nævnte distributionsmæssige omlægninger samt en udvidelse af salgskorpset.

Combined ratio blev forbedret fra 90,5 i 1. halvår 2011 til 86,5 i 1. halvår 2012. Eksklusive afløbsgevinster faldt combined ratio fra 89,6 til 89,2.

Privat Mio. kr.	Året 1. halvår 1. halvår		
	2011	2011	2012
Bruttopræmieindtægter	4.756	2.374	2.369
Forsikringsteknisk rente	33	22	8
Erstatninger	-3.762	-1.731	-1.681
Omkostninger	-753	-375	-385
Afgiven forretning	226	-41	17
Teknisk resultat	501	249	328
Afløbsresultat f.e.r.	23	-21	65
Bruttoerstatningsprocent	79,1	72,9	70,9
Nettogenforsikringsprocent	-4,7	1,7	-0,7
Skadeforløb	74,4	74,7	70,2
Bruttoomkostningsprocent	15,8	15,8	16,2
Combined ratio	90,2	90,5	86,5
Operating ratio	89,5	89,6	86,2

### Erhverv og Industri

Erhverv og Industri udbyder forsikringer til danskbaserede erhvervs-, landbrugs- og industrivirksomheder.

Præmieindtægten steg med 3,0 % til 1.996 mio. kr. Væksten i 2. kvartal var 2,2 %. Præmiefremgangen var positivt påvirket af færre negative præmiereguleringer vedrørende tidligere år og et bedre salg via egne salgskanaler.

Skadeforløbet blev forbedret med 0,1 pct.point til 72,8. Hovedårsagen til forbedringen var, at Danmark ikke blev ramt af større vejrrelaterede skader i 1. halvår 2012, hvilket medførte en forbedring på 1,0 pct.point. Omfanget af brandskader steg på grund af flere store brandskader på erhvervssegmentet – skader som dog i vidt omfang blev dækket af genforsikringskontrakterne. Afløbsresultatet faldt fra 75 mio. kr. i 1. halvår 2011 til 20 mio. kr. i 1. halvår 2012, hvilket påvirkede skadeforløbet negativt med 2,8 pct.point.

Omkostningsprocenten faldt 0,1 pct.point til 16,2.

Combined ratio faldt fra 89,2 i 1. halvår 2011 til 89,0 i 1. halvår 2012. Eksklusive afløb blev combined ratio forbedret fra 93,1 til 90,0.

Erhverv og Industri Mio. kr.	Året 1. halvår 1. halvår		
	2011	2011	2012
Bruttopræmieindtægter	3.934	1.938	1.996
Forsikringsteknisk rente	31	24	9
Erstatninger	-3.034	-1.255	-1.371
Omkostninger	-614	-316	-323
Afgiven forretning	86	-157	-82
Teknisk resultat	403	234	229
Afløbsresultat f.e.r.	125	75	20
Bruttoerstatningsprocent	77,1	64,7	68,7
Nettogenforsikringsprocent	-2,2	8,1	4,1
Skadeforløb	74,9	72,9	72,8
Bruttoomkostningsprocent	15,6	16,3	16,2
Combined ratio	90,5	89,2	89,0
Operating ratio	89,8	88,1	88,6

## Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 92 mio. kr. for 1. halvår 2012 mod et overskud på 137 mio. kr. for samme periode sidste år.

Tilbagegangen i resultatet skyldes hovedsagelig, at der i 1. halvår 2012 blev overført 58 mio. kr. til skyggekontoen mod 14 mio. kr. i 1. halvår 2011.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne består af summen af overskuddene fra Liv I og Liv V tillagt finansieringsresultatet i Liv Holding. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringselskabernes overskudsprincip, jf.

[www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → [Investor](#) → [Forretningsforhold](#) → [Livsforsikring](#) → [Topdanmarks overskudsprincip for livsforsikringsaktiviteterne](#).

Størstedelen af kunderne er fordelt på tre selskaber: Liv I, Liv V og Link. Forsikringer tegnet siden 1. juli 1994 med ydelsesgarantier på 2,5 %, 1,5 % og 0,5 % er placeret i Liv I, der samtidig er det selskab, hvor nye kunder med ydelsesgarantier indtegnes. For ordninger med markedsrente indtegnes kunderne i Topdanmark Link. Ordninger fra før 1. juli 1994, som indeholder ydelser baseret på en 4,5 % opgørelsesrente, er placeret i Liv V.

Mio. kr.	1. halvår 2011			1. halvår 2012		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	35	22	57	33	20	53
Risikotillæg	62	31	93	56	30	86
Overført skyggekonto	-9	-6	-14	-57	-1	-58
Andet			2			11
<b>Resultat af livsforsikring</b>			<b>137</b>			<b>92</b>
<b>Skyggekonto ultimo</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>14</b>	<b>171</b>	<b>3</b>	<b>174</b>

Afkastet af kundemidler før PAL i 1. halvår 2012 var 2,6 % i Liv I og 6,0 % i Liv V.

Egenkapitalens investeringsafkast var 2,3 % i 1. halvår 2012 i Liv I og 2,1 % i Liv V. Egenkapitalens investeringsafkast afviger fra afkastet af kundemidler, da der investeres ud fra forskellige investeringsstrategier via særskilte beholdninger opdelt mellem kunderne og egenkapitalen – eksempelvis investerer egenkapitalen p.t. ikke i aktier og er ikke involveret i instrumenter til afdækning af garanti-forpligtelserne.

Risikotillægget for 1. halvår 2012 udgjorde i henhold til anmeldelserne til Finanstilsynet 86 mio. kr. Det realiserede resultat i Liv I og Liv V var ikke tilstrækkeligt til fuld indtægtsførsel af risikotillæg i alle kontributionsgrupperne. Der blev således henført 50 mio. kr. til skyggekonto til senere indtægtsførsel. Herudover er der henført 8 mio. kr. til skyggekonto som følge af underskud i omkostnings- og risikogrupper.

Beløbene på skyggekonto vil blive indtægtsført, efterhånden som der konstateres overskud i de kontributionsgrupper, hvor der er hensat til skyggekonto.

### Præmieudvikling

Bruttopræmierne for koncernen udgjorde 1.707 mio. kr. i 1. halvår 2012 mod 1.674 mio. kr. i 1. halvår 2011, hvilket svarer til en stigning på 1,9 %.

Topdanmark Livsforsikrings fokus er rettet mod præmiefremgang på løbende præmier. Det er præmier, der indbetales år efter år typisk i forbindelse med firmaaftaler, hvor firmaet løbende indbetaler på medarbejdernes pensionsordninger. De løbende præmier udgjorde 1.177 mio. kr. i 1. halvår 2012 mod 1.284 mio. kr. i 1. halvår 2011 svarende til et fald på 8,3 %.

Engangsindskud udgjorde 530 mio. kr. i 1. halvår 2012 mod 390 mio. kr. i 1. halvår 2011 svarende til en stigning på 35,7 %.

Af de samlede præmieindtægter indgik præmieindtægter på markedsrenteprodukter med 616 mio. kr. i 1. halvår 2012 mod 510 mio. kr. i 1. halvår 2011 svarende til en stigning på 21,0 %. Stigningen i præmieindtægterne på markedsrenteprodukter kan henføres til engangsindskud, som steg fra 246 mio. kr. i 1. halvår 2011 til 353 mio. kr. i 1. halvår 2012.

Markedsrenterelaterede produkter udgjorde 61,5 % af nytegningen i 1. halvår 2012 mod 55,7 % i 1. halvår 2011.

I kvartalsrapporten for 1. kvartal 2012 blev der forudsat en tilbagegang i løbende præmier i 2012 på omkring 5 %. Dette fastholdes på baggrund af udviklingen i 1. halvår 2012.

### Ændret diskonteringskurve

I forbindelse med pålægget om anvendelse af ny rentekurve pr. 12. juni stillede Finanstilsynet en række krav til branchen, herunder at der bliver lagt loft over bonustilskrivningen, således at der maksimalt kan udbetales en kontorente på 2 % før PAL på ordninger i gennemsnitsrentemiljøet – gældende indtil 1. januar 2014. Som konsekvens heraf er kontorenten i Liv I pr. 1. juli 2012 nedsat til 1,8 % før PAL, hvormed den kommer på niveau med andre større liv- og pensionselskaber. Kontorenten i Liv V er pr. 1. juli 2012 nedsat til 2,0 % før PAL. Nedsættelserne vil ikke påvirke den minimumsbetaling, som kunderne er garanteret, når de går på pension.

### Kursværn

Kursværn er en midlertidig foranstaltning i perioder, hvor markedsværdien af kundernes aktiver er lavere end summen af kundernes depoter, og tjener alene det formål, at der sker en korrekt opgørelse af tilbagekøbsværdien for kunder, der vil ud af ordningen før tid. Hvis en kunde vil ud af en pensionsordning før tid, indgår kursværn i opgørelsen af forsikringens tilbagekøbsværdi, således at kunden ikke får nogen af de tilbageblivende kunders midler med sig. Kursværn gælder kun gennemsnitsrentepensionsprodukter og fradrages ikke ved pensionering, dødsfald og invaliditet.

Udviklingen på de finansielle markeder med aktiekursfald og faldende renteniveau har betydet, at det var nødvendigt at indføre kursværn i Liv I. Så længe der er kursværn, overføres risikotillægget fra den pågældende rentegruppe til skyggekonto, hvorfra det kan indtægtsføres, når kursværn er ophævet. Der har ikke på noget tidspunkt været kursværn i Liv V.

Udviklingen på de finansielle markeder med aktiekursfald og faldende renteniveau har betydet, at det var nødvendigt at indføre kursværn i Liv I. Så længe der er kursværn, overføres risikotillægget fra den pågældende rentegruppe til skyggekonto, hvorfra det kan indtægtsføres, når kursværn er ophævet. Der har ikke på noget tidspunkt været kursværn i Liv V.

### Investeringsaktiviteter

#### Topdanmark Forsikring-koncernen eksklusive livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark Forsikring-koncernen eksklusive livsforsikring udgjorde 559 mio. kr. i 1. halvår 2012 inklusive kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1. halvår 2011 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 528 mio. kr.

Det er Topdanmarks Forsikrings 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 Forsikring har bl.a. investeret i aktier, ejendomme og CDO's med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast. Afkastet af de væsentligste aktivkategorier fremgår af nedenstående tabel.



Investeringsafkast	Beholdning 30. juni		Afkast H1 2011		Afkast H1 2012	
	2011	2012				
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,4	0,4	-13	-3,2	33	9,7
Udenlandske aktier	0,8	0,8	38	4,6	46	6,0
Stats- og realkreditobligationer	12,1	11,6	205	1,7	270	2,2
Kreditobligationer	0,8	0,5	24	3,1	40	8,3
CDO's	0,8	0,7	168	24,7	112	16,8
Ejendomme	1,2	1,3	34	3,0	25	2,0
Aktiver vedr. SUL	1,8	2,0	80	4,7	62	3,2
Pengemarked m.m.	3,6	5,6	16	0,7	6	0,2
Ansvarlig kapital	-0,7	-0,7	-13	-3,5	-26	-3,5
Rentebærende gæld	-2,0	-2,5	-11	-0,6	-9	-0,3
Investeringsafkast i alt	18,6	19,5	528	2,9	559	2,9
<b>Overført forrentning forsikringshensættelser:</b>						
Diskontering			-171		-116	
Forsikringsteknisk rente			-46		-16	
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. Kursregulering af erstatningshensættelser indgår under stats- og realkreditobligationer, hhv. aktiver vedr. SUL (syge- og ulykkesforsikring). Fra 2012 opgøres afkast vedr. SUL før pensionsafkastskat, hvor det i 2011 blev opgjort efter pensionsafkastskat. Sammenligningstal for 2011 er tilpasset.						

Aktieeksponeringen udgjorde 630 mio. kr. efter skat (840 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen af afledte finansielle instrumenter indregnes.

Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner. Porteføljerne er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier, som pr. 30. juni 2012 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, og i MSCI World i originalvaluta for udenlandske aktier.

Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-ratede danske realkreditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiell virksomhed.

Danske forsikringselskaber og pensionskasser har siden 31. oktober 2008 opgjort værdien af hensættelserne ved brug af en diskonteringsrente, som findes ved sammenvejning af swaprenten og den optionsjusterede rente på danske realkreditobligationer. Gældende fra juni 2012 er kurven tilpasset, idet der fra 20-års-punktet er indarbejdet konvergens mod en fast forwardrente på 4,2 %. Investeringsresultatet for 1. halvår 2012 er positivt påvirket af den ændrede diskonteringskurve, idet erstatningshensættelserne opgjort med den nye kurve var 76 mio. kr. mindre end opgjort med den hidtidige kurve.

Porteføljen består altovervejende af realkreditobligationer af høj kvalitet, og der er således sammenhæng mellem investeringsafkast og diskonteringsrente. Kategorien stats- og realkreditobligationer udgøres primært af danske realkreditobligationer og kursregulering af de forsikringsmæssige hensættelser. Herudover indgår statsobligationer, covered bonds samt afledte finansielle renteinstrumenter. Covered bonds er AAA-ratede realkreditobligationer, hvor lånets størrelse ikke kan overstige 70 % af værdien af pantet. Falder værdien af pantet så meget, at kravet ikke er opretholdt, stiller det udstedende institut yderligere sikkerhed.

Kreditobligationer med en rating under BBB (232 mio. kr.) udgøres af senior secured banklån og high yield-obligationer, hvoraf en del er konvertible, og ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker. Kreditobligationer med en rating på BBB og A (231 mio. kr.) udgøres af almindelige og konvertible erhvervsobligationer, policer på livrenter samt ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker. Kreditobligationer med en rating højere end A (11 mio. kr.) udgøres af konvertible obligationer.

De underliggende aktiver i CDO's består for størstedelens vedkommende af senior secured banklån, mens den resterende del især udgøres af CDO's med investment grade-investeringer som underliggende aktiv.

Løbetiden for investeringerne i CDO's afhænger af udviklingen i de underliggende aktivers betalinger, der igen er afhængige af udviklingen i den generelle økonomi, og det er derfor ikke muligt at angive en løbetidsfordeling for porteføljen.

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme (847 mio. kr.). Ejendommene værdiansættes efter Finanstilsynets regler, dvs. til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne.

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

"Pengemarked m.m." består hovedsagelig af pengemarkedsindsud og koncernmellemlægninger, men omfatter også resultatet af valutapositioner.

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

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

## Skat

Skatteudgiften udgjorde 251 mio. kr. af et før-skat-resultat på 1.075 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 23,4 % mod 24,9 % i 1. halvår 2011. Den lavere skatteprocent skyldes, at halvårets gevinst på aktier er modregnet i ikke-aktiverede skattemæssige tab på aktier fra tidligere år.

## Solvens II

Det er fortsat Topdanmark Forsikrings opfattelse, at en solvenskapital på 4,7 mia. kr. vil være tilstrækkelig ved overgangen til Solvens II, såfremt Topdanmark Forsikrings interne model bliver godkendt.

Såfremt den interne model – mod forventning – ikke bliver godkendt i første omgang, er det ligeledes fortsat Topdanmark Forsikrings opfattelse, at kravet til solvenskapital vil være 600-700 mio. kr. højere beregnet på grundlag af standardmodellen.

## Modelmæssig resultatprognose for 2012

Topdanmark Forsikring 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 Topdanmark Forsikrings modelmæssige resultatprognose afviger derfor fra de faktiske forventninger allerede på det tidspunkt, hvor resultatprognosen offentliggøres.

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.

## Skadeforsikring

For skadeforsikring opretholdes forudsætningen i årsrapporten for 2011 om en præmiefremgang på 1-2 %, mens den forudsatte combined ratio ændres fra 91-92 til omkring 90. Den forudsatte combined ratio er eksklusiv afløbsresultat i 2. halvår 2012.

## Livsforsikring

Siden offentliggørelsen af årsrapporten for 2011 har følgende forudsætninger ændret sig:

- Det forudsættes, at der ikke kan indtægtsføres fra skyggekontoen.
- Det forudsættes, at der kan indtægtsføres risikotillæg på 65 mio. kr. 125 mio. kr. er overført til skyggekontoen.
- Prognosen for skyggekontoen er øget til 244 mio. kr. ultimo 2012.
- Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 140-170 mio. kr. før skat.
- Resultatet er meget følsomt over for udsving i investeringsafkastet. Risikotillæg og skyggekonto opgøres først endeligt i forbindelse med årsrapporten for 2012.

## Koncernresultat i alt

Samlet opjusteres Topdanmark Forsikrings modelmæssige resultatprognose for 2012 til 1.260-1.350 mio. kr. efter skat. Det forudsatte resultat for 2012 er før afløbsresultat for 2. halvår 2012.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet den 10. august 2012. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der dækker de diskonterede hensættelser, netop

er tilstrækkeligt til at dække diskontering og kursreguleringer af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 2,3 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pct.point)

Resultatprognose 2012	Prognose for 2012		Prognose for 2012	
	2011	23. februar 2012	10. august 2012	
Mio. kr.				
Skadeforsikring				
- Teknisk resultat	907	770 – 820	860 – 910	
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	167	350 – 400	620 – 670	
Resultat af skadeforsikring	1.074	1.120 – 1.220	1.480 – 1.580	
Livsforsikring	186	380 – 410	140 – 170	
Resultat før skat	1.259	1.500 – 1.630	1.620 – 1.750	
Skat	-304	-365 – -400	-360 – -400	
Årets resultat	955	1.135 – 1.230	1.260 – 1.350	

## Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for 1. halvår 2012 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 2011, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

## Ændring i regnskabsmæssige skøn

### Arbejdsskade – løntal og rente

I arbejdsskadeforsikring har den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige udbetalinger til og med 2011 været opgjort ud fra en forudsætning om, at løntal og rente på realkreditobligationer kunne prognosticeret som henholdsvis forwardinflationen og forwardwaprenten med faste tillæg. Modellen er fra og med 2012 ændret således, at der nu anvendes et konkret skøn for udviklingen i de enkelte år. Størrelsen af de samlede arbejdsskadehensættelser er ikke påvirket af modelændringen.

## Ændret diskonteringskurve

Forsikringsmæssige hensættelser og andre hensættelser er ultimo perioden opgjort med Finanstilsynets ændrede diskonteringskurve, hvor der for løbetider over 20 år ekstrapoleres mod en fast forward rente på 4,2 %.

Den ændrede diskonteringskurve har for moderselskabet medført en reduktion i erstatningshensættelserne på 62 mio. kr., som indgår i investeringsafkastet under kursreguleringer.

For koncernen har den ændrede diskonteringskurve medført en reduktion i erstatningshensættelserne på 76 mio. kr., som indgår i investeringsafkastet, samt en reduktion i livsforsikringshensættelserne på 102 mio. kr., som i al væsentlighed er hensat til kollektivt bonuspotentiale eller tilbageført til livsforsikringshensættelserne som reduceret forbrug af bonuspotentiale på fripoliceydelse.

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

## Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2011	1. halvår 2011	1. halvår 2012
<b>SKADEFORSIKRING</b>				
Bruttopræmier		8.734	5.571	5.601
Afgivne forsikringspræmier		-703	-425	-409
Ændring i bruttopræmiehensættelser		-26	-1.245	-1.232
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		2	112	93
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>8.008</b>	<b>4.013</b>	<b>4.054</b>
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	1	65	46	16
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.750	-3.230	-3.460
Modtaget genforsikringsdækning		555	195	535
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		-9	262	424
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		390	-117	-319
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	2	<b>-5.814</b>	<b>-2.889</b>	<b>-2.821</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-41</b>	<b>-24</b>	<b>-15</b>
Erhvervelsesomkostninger		-797	-429	-468
Administrationsomkostninger		-573	-264	-248
Koncerninterne refusioner		29	16	16
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		67	35	36
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-1.273</b>	<b>-642</b>	<b>-663</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>		<b>945</b>	<b>503</b>	<b>571</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>				
Bruttopræmier	3	3.303	1.674	1.707
Afgivne forsikringspræmier		-5	-3	-2
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>3.298</b>	<b>1.672</b>	<b>1.704</b>
<b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>		<b>579</b>	<b>326</b>	<b>1.088</b>
Udbetalte ydelser		-3.702	-2.097	-1.947
Modtaget genforsikringsdækning		5	2	2
Ændring i erstatningshensættelser		11	3	-5
<b>Forsikringsydelse f.e.r.</b>		<b>-3.686</b>	<b>-2.092</b>	<b>-1.950</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser		435	535	-64
Ændring i genforsikringsandel		2	-7	2
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>437</b>	<b>528</b>	<b>-62</b>
<b>Bonus</b>		<b>14</b>	<b>-47</b>	<b>-174</b>
<b>Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter</b>		<b>-294</b>	<b>-177</b>	<b>-439</b>
Erhvervelsesomkostninger		-108	-53	-54
Administrationsomkostninger		-201	-102	-109
Provision og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		-1	3	-1
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-309</b>	<b>-151</b>	<b>-164</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>38</b>	<b>59</b>	<b>3</b>

**Resultatopgørelse • Koncernen**

Mio. kr.	Året 2011	1. halvår 2011	1. halvår 2012
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>			
Teknisk resultat af skadeforsikring	945	503	571
Teknisk resultat af livsforsikring	38	59	3
Indtægter fra associerede virksomheder	29	22	12
Indtægter af investeringsejendomme	200	102	99
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.063	959	1.029
Kursreguleringer	-707	-42	833
Renteudgifter	-92	-35	-41
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-213	-68	-76
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>1.279</b>	<b>938</b>	<b>1.857</b>
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-388	-216	-132
Pensionsafkastskat	-138	-68	-172
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-579	-326	-1.088
Andre indtægter	111	69	41
Andre omkostninger	-9	-5	-5
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>1.259</b>	<b>954</b>	<b>1.075</b>
Skat	-304	-238	-251
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>955</b>	<b>716</b>	<b>824</b>

**Totalindkomstopgørelse • koncernen**

Periodens resultat	955	716	824
Opskrivning af domicilejendomme	1	1	1
Anden totalindkomst	1	1	1
<b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>	<b>956</b>	<b>717</b>	<b>824</b>

**Aktiver • Koncernen**

Mio. kr.	31. december 2011	30. juni 2011	30. juni 2012
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	703	750	674
Driftsmidler	122	126	141
Domicilejendomme	818	780	847
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	940	906	989
Investeringsejendomme	3.950	3.910	3.952
Kapitalandele i associerede virksomheder	385	394	355
Udlån til associerede virksomheder	707	736	695
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	1.091	1.130	1.051
Kapitalandele	5.593	6.132	6.288
Obligationer	39.069	37.909	38.737
Pantesikrede udlån	9	10	9
Andre udlån	1	1	1
Indlån i kreditinstitutter	2.025	2.323	4.515
Afledte finansielle instrumenter	1.342	814	1.492
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	48.038	47.189	51.043
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	53.079	52.229	56.045
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	3.283	3.315	3.876
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	68	177	160
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	38	29	40
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	1.079	552	765
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	1.184	757	966
Tilgodehavender hos forsikringstagere	379	438	476
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	79	111	166
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	711	706	461
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	4	2	2
Andre tilgodehavender	127	131	154
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	2.484	2.145	2.225
Udskudte skatteaktiver	12	7	12
Likvide beholdninger	235	171	215
Øvrige	166	69	51
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	413	247	278
Tilgodehavende renter samt optjent leje	494	478	414
Andre periodeafgrænsningsposter	161	187	190
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	655	666	604
<b>AKTIVER, I ALT</b>	61.557	60.258	64.690

## Passiver • Koncernen

Mio. kr.	31. december Note	30. juni 2011	30. juni 2012
Aktiekapital		101	101
Opskrivningshenlæggelser		17	17
Sikkerhedsfond		1.104	1.104
Andre henlæggelser		24	22
Reserver, i alt		1.128	1.126
Overført overskud		3.870	4.434
Foreslået udbytte		500	0
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>5.617</b>	<b>5.678</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>		<b>746</b>	<b>746</b>
Præmiehensættelser		2.678	3.892
Garanterede ydelser		20.233	16.339
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		3.718	5.183
Bonuspotentiale på fripolicydelser		2.306	4.635
Livsforsikringshensættelser, i alt		26.257	26.157
Erstatningshensættelser		13.545	12.233
Kollektivt bonuspotentiale		540	601
Hensættelser til bonus og præmierabatter		89	133
Hensættelser til unit-linked kontrakter		3.737	3.816
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>46.846</b>	<b>46.831</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		39	40
Udskudte skatteforpligtelser		111	103
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		348	348
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>498</b>	<b>490</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>116</b>	<b>94</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		89	47
Gæld i forbindelse med genforsikring		61	66
Gæld til kreditinstitutter		5.997	5.340
Gæld til tilknyttede virksomheder		18	16
Gæld til associerede virksomheder		0	6
Aktuelle skatteforpligtelser		13	4
Afledte finansielle instrumenter		537	50
Anden gæld		933	826
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>7.648</b>	<b>6.356</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>86</b>	<b>63</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>61.557</b>	<b>60.258</b>

Eventualforpligtelser

4

## Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2011	1. halvår 2011	1. halvår 2012
<b>Pengestrømme fra driften</b>			
Bruttopræmier	8.648	5.518	5.545
Erstatninger	-6.656	-3.195	-3.437
Omkostninger	-1.275	-643	-638
Afgiven forretning	1	-124	55
Pengestrømme fra skadeforsikring	718	1.557	1.524
Bruttopræmier	3.374	1.718	1.650
Forsikringsydelse	-3.704	-2.098	-1.950
Omkostninger	-319	-158	-152
Afgiven forretning	19	8	23
Pengestrømme fra livsforsikring	-630	-529	-429
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	88	1.027	1.095
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	-382	-186	-39
Udbytter fra associerede virksomheder	28	12	41
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.284	1.063	1.174
Renteudgifter m.v.	-287	-113	-131
Pensionsafkastskat	-325	-374	-210
Selskabsskat	-266	-212	-272
Andre poster	102	64	36
<b>Pengestrømme fra driften, i alt</b>	<b>1.241</b>	<b>1.281</b>	<b>1.694</b>
<b>Investeringer</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	4	5	0
Ejendomme	-90	-33	-32
Driftsmidler og immaterielle aktiver	-74	-46	-63
Kapitalandele	25	-37	-288
Obligationer	-1.721	-1.399	795
Udlån	2	1	1
Afledte finansielle instrumenter	308	272	-703
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-385	-117	-431
Mellemværender tilknyttede virksomheder	-565	-562	232
Mellemværender associerede virksomheder	58	36	4
<b>Investeringer, i alt</b>	<b>-2.437</b>	<b>-1.880</b>	<b>-486</b>
<b>Finansiering</b>			
Betalt udbytte	-300	0	-500
Ansvarlig lånekapital	398	398	0
Gæld til kreditinstitutter	2.157	1.501	1.757
<b>Finansiering, i alt</b>	<b>2.255</b>	<b>1.899</b>	<b>1.257</b>
Ændring i likvider	1.058	1.299	2.465
Likvider primo	1.198	1.198	2.260
Kursregulering af likvider	3	-3	6
Likvider ultimo	2.260	2.494	4.730
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	235	171	215
Indlån i kreditinstitutter	2.025	2.323	4.515
	2.260	2.494	4.730

De fleste af koncernens selskaber er selskaber underlagt gældende lovgivning for forsikringsvirksomhed, hvorfor udlån og placering af penge i et vist omfang er begrænset. I sammenligningstillene for 1. halvår 2011 er bruttopræmier fra skadeforsikring korrigeret ned med 93 mio. kr. og bruttopræmier fra livsforsikring korrigeret op med 93 mio. kr.



## Egenkapitaloppgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	Foreslået udbytte	I alt
<b>2011</b>							
Egenkapital ultimo foregående år	101	16	1.104	20	3.719	0	4.961
Årets resultat				3	451	500	955
Anden totalindkomst		1	0	0	0	0	1
Årets totalindkomst		1	0	3	451	500	956
Betalt udbytte					-300		-300
Øvrige transaktioner					-300		-300
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	<b>101</b>	<b>17</b>	<b>1.104</b>	<b>24</b>	<b>3.870</b>	<b>500</b>	<b>5.617</b>
<b>1. halvår 2011</b>							
Egenkapital ultimo foregående år	101	16	1.104	20	3.719	0	4.961
Periodens resultat				1	715	0	716
Anden totalindkomst		1	0	0	0	0	1
Periodens totalindkomst		1	0	1	715	0	717
<b>Egenkapital 30. juni 2011</b>	<b>101</b>	<b>17</b>	<b>1.104</b>	<b>22</b>	<b>4.434</b>	<b>0</b>	<b>5.678</b>
<b>1. halvår 2012</b>							
Egenkapital ultimo foregående år	101	17	1.104	24	3.870	500	5.617
Periodens resultat				4	820	0	824
Anden totalindkomst		1	0	0	0	0	1
Periodens totalindkomst		1	0	4	820	0	824
Betalt udbytte						-500	-500
Øvrige transaktioner						-500	-500
<b>Egenkapital 30. juni 2012</b>	<b>101</b>	<b>18</b>	<b>1.104</b>	<b>27</b>	<b>4.690</b>	<b>0</b>	<b>5.941</b>

## Segmentoplysninger • Koncernen

## Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Erhverv og Industri			Skade	Liv	Hus- leje	Koncern
	Privat	Elim.					
<b>1. halvår 2011</b>							
<b>Skadeforsikring</b>							
Bruttopræmieindtægter	2.374	1.938	-11	4.302			4.302
Forsikringsteknisk rente*	22	24	0	46			46
Erstatninger	-1.731	-1.255	11	-2.975		7	-2.968
Omkostninger	-375	-316	1	-690		13	-678
Resultat af afgiven forretning	-41	-157	0	-199			-199
Teknisk resultat af skade	249	234	1	483		20	503
<b>Livsforsikring</b>							
Bruttopræmier					1.674		1.674
Overført investeringsafkast					326		326
Ydelser og ændring i hensættelser					-1.782		-1.782
Omkostninger					-157	3	-155
Resultat af afgiven forretning					-4		-4
Teknisk resultat af liv					56	3	59
Investeringsafkast i alt				528	433	-23	938
Pensionsafkastskat				-20	-48		-68
Overført til teknisk resultat				-216	-326		-542
<b>Investeringsafkast</b>				291	59	-23	327
Andre poster				42	22		64
<b>Resultat før skat</b>				817	137	0	954
Skat							-238
<b>Resultat</b>							716
<b>1. halvår 2012</b>							
<b>Skadeforsikring</b>							
Bruttopræmieindtægter	2.369	1.996	-11	4.355			4.355
Forsikringsteknisk rente*	8	9	0	16			16
Erstatninger	-1.681	-1.371	11	-3.041		5	-3.036
Omkostninger	-385	-323	1	-707		8	-699
Resultat af afgiven forretning	17	-82	0	-64			-64
Teknisk resultat af skade	328	229	1	558		13	571
<b>Livsforsikring</b>							
Bruttopræmier					1.707		1.707
Overført investeringsafkast					1.088		1.088
Ydelser og ændring i hensættelser					-2.629		-2.629
Omkostninger					-165	2	-163
Resultat af afgiven forretning					1		1
Teknisk resultat af liv					2	2	3
Investeringsafkast i alt				559	1.313	-15	1.857
Pensionsafkastskat				-12	-160		-172
Overført til teknisk resultat				-132	-1.088		-1.220
<b>Investeringsafkast</b>				414	65	-15	465
Andre poster				11	25		36
<b>Resultat før skat</b>				983	92	0	1.075
Skat							-251
<b>Resultat</b>							824

\*Efter diskontering 116 mio. kr. (1. halvår 2011: 171 mio. kr.)

**Noter • Koncernen**

Mio. kr.	Året 2011	1. halvår 2011	1. halvår 2012
<b>Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. – Skade</b>			
Beregnet rente	388	216	132
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-323	-171	-116
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	<b>65</b>	<b>46</b>	<b>16</b>

**Note 2. Erstatningsudgifter f.e.r. – Skade**

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	221	118	53
Afgiven forretning	-73	-63	32
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	148	55	85

**Note 3. Bruttopræmier – Liv**

Individuelt tegnede forsikringer	377	153	151
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.526	803	706
Gruppeliv	409	328	321
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.312</b>	<b>1.284</b>	<b>1.177</b>
Individuelt tegnede forsikringer	148	54	89
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	843	336	441
<b>Engangspræmier</b>	<b>991</b>	<b>390</b>	<b>530</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>3.303</b>	<b>1.674</b>	<b>1.707</b>

	31. december 2011	30. juni 2011	30. juni 2012
<b>Note 4. Eventualforpligtelser</b>			
Momsreguleringsforpligtelser	36	32	30
Andre forpligtelser	9	8	10
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde	215	229	171

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

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

## Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Note	Året 2011	1. halvår 2011	1. halvår 2012
Bruttopræmier		6.306	4.168	4.248
Afgivne forsikringspræmier		-602	-380	-366
Ændring i bruttopræmiehensættelser		-39	-1.072	-1.062
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		1	108	87
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>5.667</b>	<b>2.824</b>	<b>2.908</b>
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	1	<b>48</b>	<b>34</b>	<b>12</b>
Udbetalte bruttoerstatninger		-4.874	-2.337	-2.538
Modtaget genforsikringsdækning		416	151	396
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		138	286	379
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		281	-82	-249
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	2	<b>-4.040</b>	<b>-1.982</b>	<b>-2.011</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-33</b>	<b>-17</b>	<b>-18</b>
Erhvervelsesomkostninger		-671	-350	-441
Administrationsomkostninger		-776	-373	-314
Koncerninterne refusioner		420	206	230
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		63	32	35
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-965</b>	<b>-486</b>	<b>-490</b>
<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>		<b>676</b>	<b>373</b>	<b>401</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	3	461	282	287
Indtægter fra associerede virksomheder		3	1	4
Renteindtægter og udbytter m.v.		569	275	267
Kursreguleringer	4	-260	89	154
Renteudgifter		-69	-25	-32
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-35	-16	-16
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>668</b>	<b>607</b>	<b>665</b>
Forrentning af forsikringsmæssige hensættelser		-279	-157	-93
Andre indtægter		52	41	9
Andre omkostninger		-2	-1	-1
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>1.116</b>	<b>862</b>	<b>981</b>
Skat		-161	-146	-157
<b>PERIODENS RESULTAT</b>		<b>955</b>	<b>716</b>	<b>824</b>

## Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Periodens resultat	955	716	824
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	1	1	1
Anden totalindkomst	1	1	1
<b>PERIODENS TOTALINDKOMST</b>	<b>956</b>	<b>717</b>	<b>824</b>

**Aktiver • Moderselskabet**

Mio. kr.	Note	31. december 2011	30. juni 2011	30. juni 2012
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>		441	441	441
Driftsmidler		54	63	47
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>		54	63	47
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5	4.023	3.843	4.310
Udlån til tilknyttede virksomheder		300	300	300
Kapitalandele i associerede virksomheder		30	28	34
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt		4.353	4.171	4.645
Kapitalandele		987	1.068	1.064
Obligationer		10.725	9.877	9.465
Pantesikrede udlån		4	5	4
Indlån i kreditinstitutter		340	800	1.563
Afledte finansielle instrumenter		17	20	1
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		12.074	11.770	12.097
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		16.427	15.941	16.741
Genforsikringsandele af præmiehensættelser		61	168	148
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser		819	439	575
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt		880	606	724
Tilgodehavender hos forsikringstagere		216	213	213
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		57	92	148
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		4.133	3.776	4.163
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		4	2	2
Andre tilgodehavender		92	86	93
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		5.381	4.775	5.343
Udskudte skatteaktiver		12	7	12
Likvide beholdninger		47	25	53
Øvrige		87	46	41
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		146	78	105
Tilgodehavende renter samt optjent leje		131	135	112
Andre periodeafgrænsningsposter		86	110	117
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>		217	246	229
<b>AKTIVER, I ALT</b>		22.666	21.544	22.907

## Passiver • Moderselskabet

Mio. kr.	Note	31. december 2011	30. juni 2011	30. juni 2012
Aktiekapital		101	101	101
Opskrivningshenlæggelser		1.672	1.491	1.964
Sikkerhedsfond		1.452	1.452	1.452
Reserver, i alt		1.452	1.452	1.452
Overført overskud		2.239	2.981	2.772
Foreslået udbytte		500	0	0
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>5.964</b>	<b>6.025</b>	<b>6.288</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>		<b>746</b>	<b>746</b>	<b>747</b>
Præmiehensættelser		1.856	2.885	2.920
Erstatningshensættelser		9.655	8.746	9.286
Hensættelser til bonus og præmierabatter		75	69	70
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>11.586</b>	<b>11.700</b>	<b>12.275</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		36	37	31
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>36</b>	<b>37</b>	<b>31</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		28	14	15
Gæld i forbindelse med genforsikring		59	53	38
Gæld til kreditinstitutter		2.446	1.712	2.319
Gæld til tilknyttede virksomheder		1.192	727	581
Gæld til associerede virksomheder		0	6	2
Afledte finansielle instrumenter		82	22	84
Anden gæld		467	460	482
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>4.274</b>	<b>2.995</b>	<b>3.520</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>60</b>	<b>40</b>	<b>45</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>22.666</b>	<b>21.544</b>	<b>22.907</b>
Kernekapital og basiskapital	6			
Eventualforpligtelser	7			
Følsomhedsoplysninger	8			
Nøgletal	9			

## Egenkapitaloppgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Overført overskud	Foreslået udbytte	I alt
<b>2011</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	101	1.206	1.452	2.549	0	5.308
Årets resultat		465		-10	500	955
Anden totalindkomst		1	0	0	0	1
Årets totalindkomst		465	0	-10	500	956
Betalt udbytte				-300		-300
Øvrige transaktioner				-300		-300
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	<b>101</b>	<b>1.672</b>	<b>1.452</b>	<b>2.239</b>	<b>500</b>	<b>5.964</b>
<b>1. halvår 2011</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	101	1.206	1.452	2.549	0	5.308
Periodens resultat		284		433	0	716
Anden totalindkomst		1	0	0	0	1
Periodens totalindkomst		284	0	433	0	717
<b>Egenkapital 30. juni 2011</b>	<b>101</b>	<b>1.491</b>	<b>1.452</b>	<b>2.981</b>	<b>0</b>	<b>6.025</b>
<b>1. halvår 2012</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	101	1.672	1.452	2.239	500	5.964
Periodens resultat		291		533	0	824
Anden totalindkomst		1	0	0	0	1
Periodens totalindkomst		292	0	533	0	824
Betalt udbytte					-500	-500
Øvrige transaktioner					-500	-500
<b>Egenkapital 30. juni 2012</b>	<b>101</b>	<b>1.964</b>	<b>1.452</b>	<b>2.772</b>	<b>0</b>	<b>6.288</b>

## Noter • Moderselskabet

Mio. kr.	Året 2011	1. halvår 2011	1. halvår 2012
<b>Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. – Skade</b>			
Beregnet rente	279	157	93
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-232	-123	-81
<b>Forsikringsteknisk rente f.e.r.</b>	<b>48</b>	<b>34</b>	<b>12</b>

### Note 2. Erstatningsudgifter f.e.r. – Skade

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	233	156	47
Afgiven forretning	-65	-61	-7
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	168	96	41

### Note 3. Indtægter fra tilknyttede virksomheder

Danske Forsikring A/S	193	140	142
Topdanmark Liv Holding A/S	210	118	127
Topdanmark EDB A/S	2	1	1
TDP.0007 A/S	55	23	18
TDLII.0087 A/S	1	0	0
Tilpasning	-1	-1	-1
Topdanmark Holding A/S	1	0	0
<b>Indtægter fra tilknyttede virksomheder</b>	<b>461</b>	<b>282</b>	<b>287</b>

### Note 4. Kursreguleringer

Kapitalandele	-113	-33	67
Obligationer	294	-115	155
Afledte finansielle instrumenter (ekskl. inflationsswaps)	24	100	-53
Indlån i kreditinstitutter	3	3	1
Præmiehensættelser	-2	1	-1
Erstatningshensættelser	-471	139	-17
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	9	-3	2
Likvide beholdninger	-1	-4	2
Øvrige	-4	2	-1
<b>Kursreguleringer</b>	<b>-260</b>	<b>89</b>	<b>154</b>

	31. december 2011	30. juni 2011	30. juni 2012
<b>Note 5. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>			
Danske Forsikring A/S	1.551	1.498	1.693
Topdanmark Liv Holding A/S	1.842	1.750	1.969
Topdanmark EDB A/S	266	265	267
TDP.0007 A/S	222	190	240
TDLII.0087 A/S	92	91	92
Øvrige	37	36	37
I alt	4.010	3.831	4.298
Heraf virksomheder med negativ indre værdi	12	12	12
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>4.023</b>	<b>3.843</b>	<b>4.310</b>



**Noter • Moderselskabet**

Mio. kr.	31. december 2011	30. juni 2011	30. juni 2012
<b>Note 6. Kernekapital og basiskapital</b>			
Egenkapital	5.964	6.025	6.288
Kapitalkrav i forsikringselskaber	-1.589	-1.548	-1.618
Øvrige fradrag	-1.235	-829	-704
<b>Kernekapital</b>	<b>3.141</b>	<b>3.648</b>	<b>3.966</b>
Ansvarlig lånekapital	252	243	246
<b>Basiskapital</b>	<b>3.393</b>	<b>3.891</b>	<b>4.212</b>

**Note 7. Eventualforpligtelser**

Huslejeforpligtelser overfor datterselskab	57	57	56
Topdanmark Forsikring A/S har en flerårig lejeforpligtelse overfor eksterne udlejere. Årlig leje	7	6	9
Andre forpligtelser	1	2	1
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde	55	65	43

Topdanmark Forsikring A/S deltager i forskellige forsikringstekniske samarbejder og hæfter solidarisk for forsikringsmæssige forpligtelser i denne forbindelse.

Topdanmark Forsikring A/S hæfter solidarisk for A-skat og lønsumsafgift m.m. og moms, som påhviler de fællesregistrerede selskaber.

**Note 8. Følsomhedsoplysninger**

Hændelse	Påvirkning af egenkapitalen		
Rentestigning på 0,7-1,0 pct.point	-35	-64	-14
Rentefald på 0,7-1,0 pct.point	-3	36	-6
Aktiekursfald på 12 %	-122	-133	-126
Ejendomsprisfald på 8 %	-100	-95	-102
Valutakursrisiko (VaR 99,0 %)	-11	-7	-4
Tab på modparter på 8 %	-180	-206	-126

**Note 9. Nøgletal**

Bruttoerstatningsprocent	76,0	66,6	68,1
Nettogenforsikringsprocent	-2,6	5,6	3,1
Skadeforløb	73,4	72,2	71,2
Bruttoomkostningsprocent	16,5	16,8	16,6
Combined ratio	89,9	89,0	87,7
Operating ratio	89,2	88,0	87,4
Afløbsresultat f.e.r.	168	96	41
Relativt afløbsresultat f.e.r. i procent	2,0	1,1	0,5
Egenkapitalforrentning i procent	16,8	12,6	13,3
Solvensdækning (kravet dækket antal gange)	3,4	4,0	4,3

## Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 1. halvår 2012 for Topdanmark Forsikring A/S.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter som godkendt af EU og regnskabet for selskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed. Halvårsrapporten 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 selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-30. juni 2012. Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen henholdsvis selskabet kan påvirkes af.

Ballerup, den 21. august 2012

### Direktion:

Christian Sagild  
(Adm. direktør)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

### Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen  
(Formand)

Anders Knutsen  
(Næstformand)

Anders Colding Friis

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Annette Sadolin

Desirée Schultz

Søren Thorup Sørensen

Trine Zappe