

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

23. august Meddelelse nr. 18/2011

Highlights

1. halvår 2011

- Resultat efter skat: 726 mio. kr. (H1 2010: 362 mio. kr.)
- Resultat pr. aktie: 51,9 kr. (H1 2010: 23,3 kr.)
- Combined ratio: blev forbedret fra 95,3 i 1. halvår 2010 til 89,8 i 1. halvår 2011 især på grund af lavere vejrligsrelaterede skader
- Combined ratio eksklusive afløbsgevinster: 91,1 (H1 2010: 97,6)
- Udvikling i præmieindtægt: skadeforsikring 1,5 % og livsforsikring -4,4 %
- Resultat af livsforsikring: 138 mio. kr. før skat (H1 2010: 94 mio. kr.)

2. kvartal 2011

- Resultatet efter skat: 301 mio. kr. (Q2 2010: 94 mio. kr.)
- Resultat pr. aktie: 21,8 kr. (Q2 2010: 6,1 kr.)
- Combined ratio: 86,6 (Q2 2010: 87,9)
- Combined ratio eksklusive afløbsgevinster: 88,1 (Q2 2010: 89,7)
- Udvikling i præmieindtægt: skadeforsikring 0,1 % og livsforsikring -6,9 %
- Resultat af livsforsikring: 72 mio. kr. før skat (Q2 2010: -50 mio. kr.)

Modelmæssig resultatprognose for 2011

- Præmiefremgangen i skadeforsikring forudsættes uændret at ligge på 1-2 %
- Den forudsatte combined ratio justeres fra omkring 91 til 91-92 på grund af omkostninger knyttet til skybrud og et lavere renteniveau. Den forudsatte combined ratio er eksklusive afløbsresultat i 2. halvår 2011
- Den modelmæssige resultatprognose for 2011 nedjusteres med 250 mio. kr. til 950-1.050 mio. kr. primært forårsaget af et lavere investeringsafkast og et lavere resultat af livsforsikring end forudsat i delårsrapporten for 1. kvartal 2011

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

- Tilbagekøbsprogrammet for 2011 er sænket med 200 mio. kr. til 1.200 mio. kr. svarende til en udlodningsprocent på 9,8 %

I en [webcast](#) præsenterer adm. direktør Christian Sagild i en webcast finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.

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

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:

UK dial-in-nummer: +44 (0)20 7162 0125

US dial-in-nummer: +1 334 323 6203

10-15 minutter før konferencens start, bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference og oplys reference 901647 eller lyt til direkte [transmission](#) af telefonkonferencen.

Eventuelle henvendelser:

Christian Sagild, adm. direktør

Direkte telefon: 44 74 44 50

Lars Thykier, koncerndirektør

Direkte telefon: 44 74 37 14

Steffen Heegaard, Kommunikations- og IR-direktør

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

Indhold

Ledelsesberetning

- 1 Highlights
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat for 1. halvår 2011
- 4 Resultat for 2. kvartal 2011
- 4 Skadeforsikring
- 8 Livsforsikring
- 9 Investeringsaktiviteter
- 11 Skat
- 11 Solvens II
- 12 Modelmæssig resultatprognose for 2011
- 13 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 14 Finanskalender
- 14 Anvendt regnskabspraksis

Regnskab for 1. halvår 2011 • Koncernen

- 15 Resultatopgørelse
- 16 Totalindkomstopgørelse
- 17 Aktiver
- 18 Passiver
- 19 Pengestrømsopgørelse
- 20 Egenkapitalopgørelse
- 21 Segmentoplysninger
- 22 Noter

Regnskab for 1. halvår 2011 • Moderselskabet

- 23 Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse
- 24 Balance

25 Disclaimer

26 Ledelsespåtegning

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

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

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2010	2. kvartal 2010	2. kvartal 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2011
Præmieindtægter:					
Skadeforsikring	8.548	2.147	2.150	4.240	4.302
Livsforsikring	3.395	764	711	1.751	1.674
	11.943	2.911	2.861	5.991	5.976
Resultater:					
Skadeforsikring	1.092	198	329	397	823
Livsforsikring	384	-50	72	94	138
Moderselskab m.v.	31	-3	-1	-8	5
Resultat før skat	1.506	145	401	482	966
Skat	-338	-51	-99	-120	-240
Resultat	1.168	94	301	362	726
Egenkapital moderselskabet primo	4.465	4.740	4.893	4.465	4.900
Resultat	1.168	94	301	362	726
Tilbagekøb af egne aktier	-892	-252	-267	-333	-804
Aktiebaseret aflønning	159	23	21	112	125
Andre egenkapitalbevægelser	1	0	0	1	1
Egenkapital moderselskabet ultimo	4.900	4.606	4.948	4.606	4.948
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-348	-348	-348	-348	-348
Egenkapital koncernen ultimo	4.553	4.258	4.600	4.258	4.600
Ansvarlig kapital, moderselskabet*)	5.305	5.009	5.353	5.009	5.353
Aktiver i alt, moderselskabet	5.712	5.447	6.418	5.447	6.418
Aktiver i alt, koncernen	57.542	56.964	59.724	56.964	59.724
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	15.139	16.289	16.166	16.289	16.166
Livsforsikring	31.166	30.255	30.666	30.255	30.666
Finansielle nøgletal (moderselskabet)					
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	24,1	2,0	6,1	7,8	14,8
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	77,2	6,1	21,8	23,4	52,0
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	77,0	6,1	21,8	23,3	51,9
Indre værdi pr. aktie (kr.)	338,6	304,0	362,2	304,0	362,2
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	58,8	16,3	19,3	21,4	57,5
Børskurs ultimo	738	669	960	669	960
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	15.131	15.447	13.823	15.472	13.973
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	15.159	15.470	13.823	15.508	13.983
Antal aktier ultimo (1.000)	14.472	15.149	13.659	15.149	13.659
Nøgletal skadeforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	75,5	70,4	65,8	76,0	69,2
Nettogenforsikringsprocent	2,4	2,6	4,6	3,8	4,6
Skadeforløb	77,9	73,0	70,4	79,8	73,8
Bruttoomkostningsprocent	15,4	14,9	16,2	15,5	16,0
Combined ratio	93,3	87,9	86,6	95,3	89,8
Operating ratio	92,7	87,4	86,8	94,4	88,9

*) Egen- og lånekapital

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Resultat for 1. halvår 2011

Resultatet efter skat for 1. halvår 2011 blev fordoblet fra 362 mio. kr. i 1. halvår 2010 til 726 mio. kr. Tilsvarende steg resultatet pr. aktie med 122 % til 51,9 kr.

Resultatet før skat steg fra 482 mio. kr. til 966 mio. kr. Det forsikringstekniske resultat steg fra 240 mio. kr. i 1. halvår 2010 til 483 mio. kr. i 1. halvår 2011 især på grund af lavere vejrligsrelaterede skader. Investeringsafkastet m.m. steg fra 157 mio. kr. til 339 mio. kr., og resultatet af livsforsikring steg fra 94 mio. kr. til 138 mio. kr.

Udvikling i resultat før skat	Året	1. halvår	1. halvår
Mio. kr.	2010	2010	2011
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	626	240	483
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	465	157	339
Resultat af skadeforsikring	1.092	397	823
Livsforsikring	384	94	138
Moderselskab m.v.	31	-8	5
Resultat før skat	1.506	482	966

Resultat for 2. kvartal 2011

Topdanmarks resultat efter skat for 2. kvartal 2011 blev 301 mio. kr. mod 94 mio. kr. i samme kvartal året før.

Før skat steg resultatet fra 145 mio. kr. i 2. kvartal 2010 til 401 mio. kr. i 2. kvartal 2011. Forbedringen på 256 mio. kr. skyldes fremgang i både det forsikringstekniske resultat, investeringsafkastet og resultatet af livsforsikring.

Det forsikringstekniske resultat steg fra 271 mio. kr. til 309 mio. kr. Investeringsafkastet m.m. steg fra -73 mio. kr. til 20 mio. kr., og resultatet af livsforsikring steg fra -50 mio. kr. til 72 mio. kr.

Udvikling i resultat før skat	2. kvartal	2. kvartal
Mio. kr.	2010	2011
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	271	309
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	-73	20
Resultat af skadeforsikring	198	329
Livsforsikring	-50	72
Moderselskab m.v.	-3	-1
Resultat før skat	145	401

Skadeforsikring

Præmieindtægten steg med 1,5 % til 4.302 mio. kr.

Præmieindtægten var positivt påvirket af prisstigninger svarende til 1,3 pct.point. Prisforhøjelserne er hovedsagelig foretaget på privatmarkedet (hus- og indboforsikringer) og vil have en gradvist aftagende effekt over de næste tre kvartaler. En række af de øvrige aktører på det danske skadeforsikringsmarked gennemfører prisforhøjelser på privat- og erhvervsmarkedet. Dette har medført, at kundeafgangen i 1. halvår har været relativt begrænset. Nettoeffekten af prisforhøjelserne på præmieindtægten vurderes at ligge på 0,9 pct.point i 1. halvår 2011.

Præmieindtægten har i 1. halvår 2011 været påvirket af en negativ efterregulering fra 2010 på 31 mio. kr. Erhvervsvirksomhederne har således haft et lavere forsikringsbehov i 2010, end de oprindeligt havde forventet ved indgangen til 2010. Effekten af de negative præmiereguleringer er aftagende og påvirkede præmieudviklingen i 1. halvår 2011 positivt med 0,7 pct.point i forhold til 1. halvår 2010.

Som oplyst i årsrapporten for 2010 har Topdanmark solgt porteføljen i Nykredit Arbejdsskadeforsikring til Gjensidige pr. 1. januar 2011. Præmieeffekten af frasalget var -0,5 pct.point i 1. halvår 2011. Provenuet på 32 mio. kr. indgår i resultatet af skadeforsikring under "Andre poster".

Det blev ligeledes oplyst i årsrapporten for 2010, at en stor kunde har opsagt sit kundeforhold hos Topdanmark Livsforsikring, og at kunden i samme forbindelse også ville reducere bestanden af syge- og ulykkesforsikringer administreret i livsforsikring (SUL). Præmieeffekten af denne portefølje udgjorde -0,4 pct.point i 1. halvår 2011.

Skadeforløbet på SUL var dårligere i 1. halvår 2011 end i 1. halvår 2010. I år med et godt skadeforløb på SUL modregnes bonus til kunderne i den indtjente præmie. Det dårligere forløb har bevirket, at der i 1. halvår 2011 er afsat et relativt beskedent beløb til bonus, hvilket har påvirket præmie væksten positivt i 1. halvår 2011.

Korrigeret for effekten af præmiereguleringer, salget af Nykredit Arbejdsskadeforsikring og ovenstående forhold vedrørende SUL lå den underliggende præmiefremgang på 1-2 % i 1. halvår 2011.

Skadeforløbet blev forbedret fra 79,8 i 1. halvår 2010 til 73,8 i 1. halvår 2011. Forbedringen skyldes hovedsagelig, at omfanget af vejrligsrelaterede skadeudgifter faldt fra

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

300 mio. kr. i 1. halvår 2010 til 76 mio. kr. i 1. halvår 2011 svarende til 5,3 pct.point.

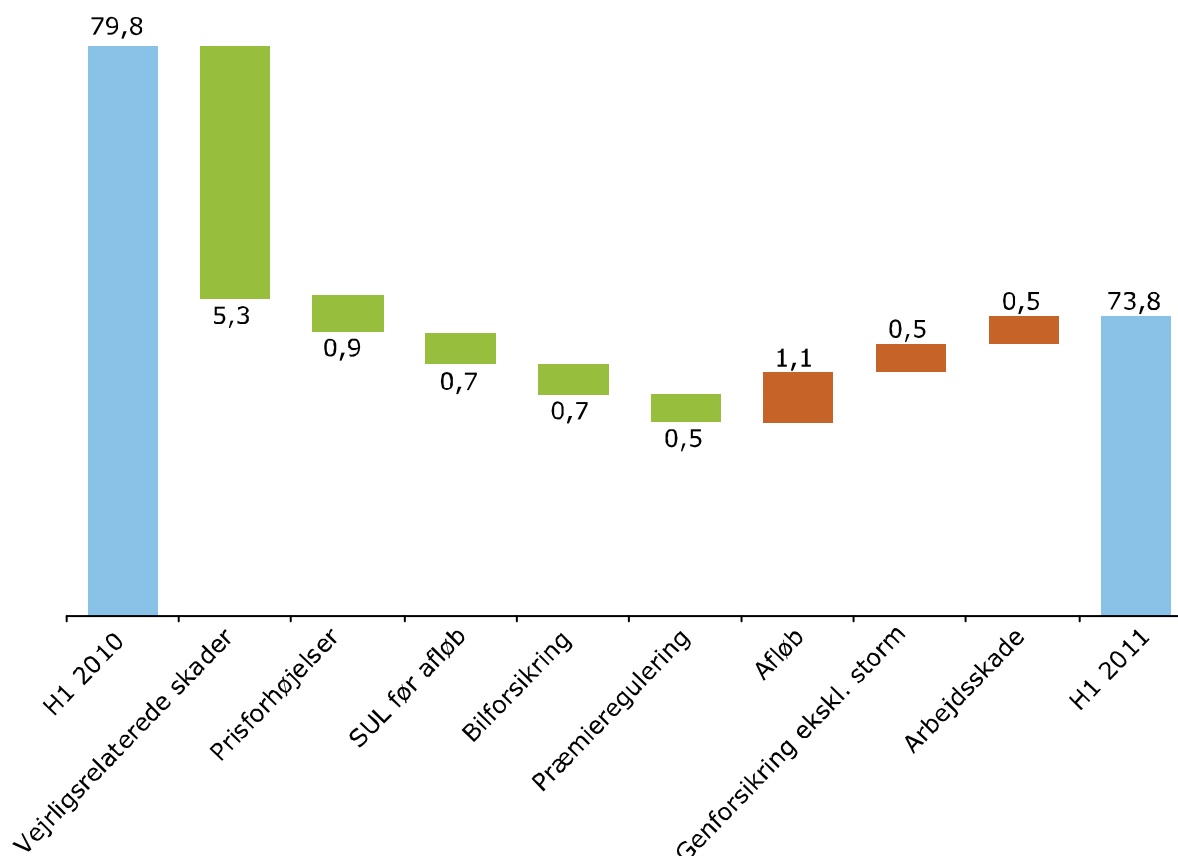
Prisforhøjelser medførte en forbedring af skadeforløbet på 0,9 pct.point.

Skadeforløbet på SUL er præget af få, men store skader med lang tid til afslutning af de enkelte skadesager. Ska-

deniveauet for 1. halvår 2011 før afløb lå relativt lavt, hvilket isoleret set forbedrede skadeforløbet med 0,7 pct.point. Det samlede forløb på SUL påvirkede imidlertid skadeforløbet med 1,2 pct.point som følge af afløbstab fra tidligere år.

Bilforsikring har forbedret skadeforløbet med 0,7 pct.point.

Udvikling i skadeforløbet H1 2010-H1 2011



Præmiereguleringerne for tidligere år lå 31 mio. kr. under niveauet i 1. halvår 2010, hvilket forbedrede udviklingen i skadeforløbet i 1. halvår 2011 med 0,5 pct.point.

Afløbsgevinster f.e.r. blev 55 mio. kr. i 1. halvår 2011 mod 100 mio. kr. i 1. halvår 2010. Afløbsresultatet var i 1. halvår 2011 påvirket af afløbstab på 32 mio. kr. på SUL og ulykke, mens der på arbejdsskade omvendt var tale om en afløbsgevinst på 54 mio. kr. I forhold til 1. halvår 2010 påvirkede afløbsresultatet skadeforløbet negativt med 1,1 pct.point.

Genforsikringsforløbet (eksklusive vejrligsskader og afløb) blev forværret med 0,5 pct.point på grund af færre stor-skader på privatsegmentet og på landbrug med deraf følgende mindre regulering fra genforsikringsselskaberne.

Forløbet på arbejdsskadeforsikring påvirkede skadeforløbet negativt med 0,5 pct.point på grund af en højere forventet fremtidig inflationsudvikling, øgede hensættelser på grund af tilbagetrækningsreformen og flere anmeldte skader.

Diskonteringsrenten for 1. halvår 2011 var på niveau med diskonteringsrenten i 1. halvår 2010. Skadeforløbet i 1.

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

halvår 2011 var således ikke nævneværdigt påvirket af renteændringer i forhold til 1. halvår 2010.

Omkostningsprocenten steg fra 15,5 til 16,0. Stigningen i omkostningsprocenten skyldes bl.a. investering i øget afsætningskraft og forhøjelse af lønsumsafgiften fra 9,13% til 10,5 % pr. 1. januar 2011.

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) blev forbedret fra 95,3 til 89,8. Eksklusive afløbsgevinster faldt combined ratio fra 97,6 til 91,1.

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. Fornyelsen blev gennemført med en mindre stigning i genforsikringsomkostningerne. Yderligere oplysninger om stormprogrammet fremgår af "Genforsikring" (pdf-fil) på www.topdanmark.com → [Risikostyring](#).

Udvikling i 2. kvartal

Præmieindtægten i 2. kvartal steg 0,1 % til 2.150 mio. kr. sammenlignet med 2. kvartal 2010. Den relativt lave præmiefremgang i 2. kvartal skyldes den omtalte afgang af et større kundeforhold på SUL og salget af den nævnte arbejdsskadeportefølje til Gjensidige Forsikring.

Skadeforløbet blev forbedret fra 73,0 i 2. kvartal 2010 til 70,4 i 2. kvartal 2011 bl.a. på grund af færre vejrligsrelaterede skader og effekten af prisforhøjelser.

Omkostningsprocenten steg fra 14,9 til 16,2, påvirket af den lave vækst i bruttopræmieindtægten og investering i øget afsætningskraft.

Combined ratio faldt fra 87,9 i 2. kvartal 2010 til 86,6 i 2. kvartal 2011. Eksklusive afløbsgevinster faldt combined ratio fra 89,7 til 88,1.

Hovedtal – Skadeforsikring

Mio. kr.	Året 2010	2. kvartal 2010	2. kvartal 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2011
Bruttopræmieindtægter	8.548	2.147	2.150	4.240	4.302
Forsikringsteknisk rente	58	12	22	39	46
Erstatninger	-6.456	-1.511	-1.415	-3.223	-2.975
Omkostninger	-1.320	-320	-349	-657	-690
Resultat af afgiven forretning	-204	-57	-99	-159	-199
Teknisk resultat	626	271	309	240	483
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	445	-78	14	147	297
Andre poster	20	5	6	10	42
Resultat af skadeforsikring	1.092	198	329	397	823
Afløbsresultat f.e.r.	204	38	33	100	55
Bruttoerstatningsprocent	75,5	70,4	65,8	76,0	69,2
Nettogenforsikringsprocent	2,4	2,6	4,6	3,8	4,6
Skadeforløb	77,9	73,0	70,4	79,8	73,8
Bruttoomkostningsprocent	15,4	14,9	16,2	15,5	16,0
Combined ratio	93,3	87,9	86,6	95,3	89,8
Operating ratio	92,7	87,4	86,8	94,4	88,9

Segmentrapportering

Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg i 1. halvår med 1,5 % til 2.374 mio. kr., mens væksten i 2. kvartal var på -0,1 %. Væksten i 1. halvår var på den ene side påvirket af de gen-

nemførte prisforhøjelser på hus- og indboforsikringer. Hertil kom, at der i SUL i 1. kvartal blev udgiftsført mindre bonus på grund af et skadeforløb med store afløbstab. På den anden side var væksten påvirket af et lavere salg gennem bankdistribution. Endvidere var væksten i 2. kvartal påvirket af fald i præmieindtægten på SUL (i forbindelse med opsigelse af det omtalte større kundeforhold).

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Salget gennem Topdanmarks egne salgskanaler steg med 9,8 % i forhold til 1. halvår 2010, og konkurrencesituationen er svagt forbedret på grund af konkurrenternes prisforhøjelser.

Det forsikringstekniske resultat steg i 1. halvår 2011 med 31 mio. kr. til 249 mio. kr.

Det samlede skadeforløb på privatsegmentet blev forbedret med 2,1 pct.point til 74,7. Prisforhøjelser forbedrede skadeforløbet med 1,6 pct.point, og brandskadeforløbet forbedrede det med 0,7 pct.point. Den resterende forbedring af skadeforløbet kan forklares af mere normale vejrforhold samt et godt forløb på motor. Afløbsresultatet var -

21 mio. kr. mod 52 mio. kr. i 1. halvår 2010 svarende til en negativ påvirkning af skadeforløbet på 3,1 pct.point. Afløbsresultatet er sammensat af et tab på SUL og gevinster på bilforsikring og de fleste privatbrancher. Renset for afløb viste skadeforløbet på SUL i 1. halvår en forbedring.

Omkostningsprocenten steg til 15,8 på grund af udvidelse af salgskorpset samt ovennævnte forhøjelse af lønsums-afgiften.

Combined ratio blev forbedret fra 91,5 i 1. halvår 2010 til 90,5 i 1. halvår 2011. Eksklusive afløbsgevinster faldt combined ratio fra 93,7 til 89,6.

Privat	Året	2. kvartal	2. kvartal	1. halvår	1. halvår
Mio. kr.	2010	2010	2011	2010	2011
Bruttopræmieindtægter	4.720	1.177	1.176	2.339	2.374
Forsikringsteknisk rente	30	6	11	19	22
Erstatninger	-3.585	-875	-849	-1.759	-1.731
Omkostninger	-708	-167	-192	-344	-375
Afgiven forretning	12	-10	-21	-37	-41
Teknisk resultat	470	131	125	218	249
Afløbsresultat f.e.r.	173	18	-38	52	-21
Bruttoerstatningsprocent	76,0	74,3	72,2	75,2	72,9
Nettogenforsikringsprocent	-0,3	0,9	1,7	1,6	1,7
Skadeforløb	75,7	75,2	73,9	76,8	74,7
Bruttoomkostningsprocent	15,0	14,2	16,4	14,7	15,8
Combined ratio	90,7	89,4	90,3	91,5	90,5
Operating ratio	90,1	88,9	89,4	90,7	89,6

Erhverv og Industri

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

Præmieindtægten steg i 1. halvår med 1,4 % til 1.938 mio. kr. Væksten i 2. kvartal blev 0,5 % præget af en større afgang og lidt flere negative præmiereguleringer end forudsat.

Det forsikringstekniske resultat steg i 1. halvår 2011 med 214 mio. kr. til 234 mio. kr. Forbedringen skyldes et mere normalt vejrlig, idet 1. kvartal 2010 var ekstraordinært præget af snetryksskader specielt på landbrugsejendomme.

Skadeforløbet blev forbedret med 10,6 pct.point til 72,9 primært på grund af ekstraordinært store vejrligsskader i 1. kvartal 2010 på 250 mio. kr. Omfanget af brandskader steg svarende til en påvirkning af skadeforløbet på 1,6 pct.point, hvor specielt erhvervssegmentet i 2. kvartal har været ramt af storskader. Tyveriskader faldt 0,4 pct.point. Afløbsresultatet steg fra 49 mio. kr. i 1. halvår 2010 til 75 mio. kr. i 1. halvår 2011, hvilket påvirkede skadeforløbet positivt med 1,3 pct.point.

Omkostningsprocenten faldt 0,2 pct.point til 16,3. Nominelt lå omkostningsniveauet uændret.

Combined ratio faldt fra 100,0 i 1. halvår 2010 til 89,2 i 2011. Eksklusive afløbsgevinster blev combined ratio forbedret fra 102,5 til 93,1.

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Erhverv og Industri	Året	2. kvartal	2. kvartal	1. halvår	1. halvår
Mio. kr.	2010	2010	2011	2010	2011
Bruttopræmieindtægter	3.849	975	979	1.912	1.938
Forsikringsteknisk rente	28	6	11	20	24
Erstatninger	-2.892	-641	-572	-1.475	-1.255
Omkostninger	-613	-153	-157	-315	-316
Afgiven forretning	-217	-47	-78	-122	-157
Teknisk resultat	154	140	184	20	234
Afløbsresultat f.e.r.	31	20	70	49	75
Bruttoerstatningsprocent	75,1	65,7	58,4	77,1	64,7
Nettogenforsikringsprocent	5,6	4,8	8,0	6,4	8,1
Skadeforløb	80,8	70,5	66,4	83,5	72,9
Bruttoomkostningsprocent	15,9	15,7	16,0	16,5	16,3
Combined ratio	96,7	86,2	82,4	100,0	89,2
Operating ratio	96,0	85,7	81,5	99,0	88,1

Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 138 mio. kr. for 1. halvår 2011 mod et overskud på 94 mio. kr. for samme periode sidste år.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne består af summen af overskuddene fra Liv I og Liv V tillagt finansieringsre-

sultatet i Liv Holding. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringsselskabernes overskudsprincip, jf. "Overskudsprincip" på www.topdanmark.com → [Forretningsforhold](#) → [Livsforsikring](#) → [Overskudsprincip](#).

Resultat – Livsforsikring

	1. halvår 2010			1. halvår 2011		
Mio. kr.	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	22	38	60	35	22	57
Risikotillæg	39	26	64	62	31	93
Overført skyggekonto	-39	0	-39	-9	-6	-14
Andet			9			3
Resultat af livsforsikring			94			138
Skyggekonto ultimo	180	0	180	9	6	14

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.

Afkastet af kundemidler før PAL var 1,8 % i Liv I og 1,2 % i Liv V i 1. halvår 2011. Efter pensionsafkastskat og ændring i hensættelse til styrkelse af indgåede garantier blev nettoafkastet 1,5 % i Liv I og 2,8 % i Liv V. Egenkapita-

lens investeringsafkast var 2,7 % i Liv I og 2,5 % i Liv V i 1. halvår 2011. Egenkapitalens investeringsafkast afviger fra afkastet af kundemidler, da der investeres ud fra forskellige investeringsstrategier via særskilte beholdninger for kunderne og egenkapitalen – eksempelvis investerer egenkapitalen p.t. ikke i aktier og er ikke involveret i instrumenter til afdækning af garantiforpligtelserne.

Som følge af ny kontributionsbekendtgørelse pr. 1. januar 2011 er alle policer i Liv I og Liv V opdelt i kontributionsgrupper (rente-, risiko- og omkostningsgrupper). Ved resultatdannelsen skal der beregnes resultat pr. kontributionsgruppe, ligesom risikotillægget fremover vil blive be-

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

regnet pr. kontributionsgruppe. Såfremt resultatet i en kontributionsgruppe ikke er tilstrækkeligt til dækning af risikotillægget til egenkapitalen, eller såfremt der konstateres underskud i en kontributionsgruppe, føres beløbet på skyggekonto.

Risikotillægget for 1. halvår 2011 udgjorde 93 mio. kr. Det samlede realiserede resultat i Liv I og Liv V udgjorde 338 mio. kr. Det realiserede resultat har imidlertid ikke været tilstrækkeligt til at kunne indtægtsføre fuldt risikotillæg i alle kontributionsgrupper. Der er således henført 14 mio. kr. til skyggekonto. Skyggekontoen vil blive indtægtsført, efterhånden som der konstateres overskud i de kontributionsgrupper, hvor der er hensat til skyggekonto.

I 1. halvår 2011 faldt det kollektive bonuspotentiale med 36 mio. kr. i Liv I og steg med 82 mio. kr. i Liv V. Samlet udgør kollektivt bonuspotentiale 81 mio. kr. i Liv I og 519 mio. kr. i Liv V.

Bruttopræmierne udgjorde 1.674 mio. kr. i 1. halvår 2011 mod 1.751 mio. kr. i samme periode i 2010 svarende til et fald på 4,4 %.

De løbende præmier udgjorde 1.284 mio. kr. i 1. halvår 2011 mod 1.393 mio. kr. i samme periode i 2010 svarende til et fald på 7,8 %. Faldet i præmieindtægterne skyldes hovedsagelig afgang af en enkelt stor kunde i 1. kvartal 2011.

Engangsindskud udgjorde 390 mio. kr. i 1. halvår 2011 mod 358 mio. kr. i samme periode 2010 svarende til en fremgang på 9,2 %.

Præmieindtægterne på markedsrenteprodukter udgjorde 510 mio. kr. for 1. halvår 2011 mod 406 mio. kr. i samme periode året før svarende til en stigning på 25,4 %. Markedsrenterelaterede produkter stod i 1. halvår 2011 for 55,7 % af nytegningen af livsforsikringsprodukter.

Udvikling i 2. kvartal 2011

Resultat af livsforsikring er øget fra -50 mio. kr. i 2. kvartal 2010 til 72 mio. kr. i 2. kvartal 2011. Forbedringen skyldes primært, at der er overført 103 mio. kr. mindre til skyggekontoen. Hertil kommer, at risikotillægget er forhøjet med 18 mio. kr.

Resultat – Livsforsikring

Mio. kr.	2. kvartal 2010			2. kvartal 2011		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	9	18	26	13	10	22
Risikotillæg	20	13	33	35	15	51
Overført skyggekonto	-99	0	-99	7	-3	4
Andet			-10			-5
Resultat af livsforsikring			-50			72

Investeringsaktiviteter

Topdanmark koncernen eksklusive livsforsikringskoncernen

Resultatet af investeringsvirksomhed udgjorde 538 mio. kr. i 1. halvår 2011 opgjort inklusive kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. Efter 1. halvår 2010 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 365 mio. kr.

Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af finansiel risiko, hvilket skal ses i sammenhæng med den stærke likviditetsposition og den stabile, høje indtjening fra forsikringsdriften. Topdanmark har bl.a. investeret i aktier, ejendomme og CDO's med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast. Afkastet i 2. kvartal 2011 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende tabel.

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Investeringsafkast	Beholdning 30. juni		Afkast Q2 2010		Afkast Q2 2011		Afkast H1 2010		Afkast H1 2011	
	2010	2011								
	mio. kr.		mio. kr.		mio. kr.		mio. kr.		mio. kr.	
Danske aktier	0,3	0,4	2	0,6	-21	-5,1	28	8,3	-13	-3,2
Udenlandske aktier	0,8	0,8	-73	-8,4	-10	-1,1	-32	-3,8	38	4,6
Stats- og realkreditobligationer	11,7	12,1	3	0,0	80	0,7	153	1,4	205	1,7
Kreditobligationer	0,8	0,8	-12	-1,6	0	-0,3	23	3,3	24	3,1
CDO's	0,7	0,8	27	3,8	48	6,2	56	7,6	168	24,7
Ejendomme	1,3	1,3	19	1,5	19	1,4	36	2,8	48	3,6
Aktiver vedr. SUL	1,6	1,8	25	1,6	17	0,9	56	3,7	59	3,5
Pengemarked m.m.	2,4	2,9	30	0,9	8	0,2	45	1,3	16	0,7
Rentebærende gæld	-1,9	-3,2	-9	-0,4	-16	-0,5	-20	-0,7	-29	-1,0
	17,8	17,6	12	0,1	124	0,7	346	2,0	516	3,0
Kapitalforvaltning			10		12		19		22	
Investeringsafkast i alt			22		135		365		538	
Overført forrentning forsikringshensættelser:										
Diskontering			-80		-92		-165		-171	
Forsikringsteknisk rente			-12		-22		-39		-46	

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).

Ved udgangen af 2. kvartal 2011 udgjorde værdien af associerede virksomheder 51 mio. kr. af de samlede investeringer i aktier på 1.154 mio. kr. Aktieeksponeringen udgjorde 682 mio. kr. efter skat (909 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 2011 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 forsikringsselskaber 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. Porteføljen består altoversvejende af danske realkreditobligationer, 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 en mindre mængde 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 (318 mio. kr.) udgøres af senior secured banklån og high yield-obligationer, hvoraf en del er konvertible, og ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker (64 mio. kr. tier 1). Kreditobligationer med en rating på BBB og A (277 mio. kr.) udgøres af almindelige og konvertible erhvervsobligationer, policer på livrenter samt ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker (14 mio. kr. tier 1 og 21 mio. kr. tier 2). Kreditobligationer med en rating højere end A (24 mio. kr.) udgøres af erhvervsobligationer.

De underliggende aktiver i CDO's består for størstedelens vedkommende af leveraged loans (613 mio. kr.), mens den resterende del især udgøres af CDO's med investment grade investeringer som underliggende aktiv.

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

CDO's – Afkast og beholdninger

Koncern ekskl. Liv				
Mio. kr.	Q2 2010	Q2 2011	H1 2010	H1 2011
Afkast				
AAA og AA	0	1	5	3
Lavere end AA	27	47	51	165
Afkast i alt	27	48	56	168
Renter	20	27	36	51
Kursreguleringer	7	21	20	117
Afkast i alt	27	48	56	168
Bogført værdi 30. juni				
AAA og AA			120	81
Lavere end AA			609	717
Bogført værdi i alt			729	798

Tabellen viser koncernens CDO-afkast pr. 30. juni 2011 samt beholdningernes markedsværdi pr. samme dato. 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 (780 mio. kr.), lejeboliger (351 mio. kr.), udlejede kontorejendomme (68 mio. kr.) samt ejendomme udlejet til hoteldrift (122 mio. kr.). Bolig- og hotellejemålene kan opsiges med kort varsel, men gennudlejning er uproblematisk. Kontorejendommene er udlejet på kontrakter, som er uopsigelige indtil 2015. Porteføljens samlede udlejningsprocent ligger over 99. 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 ulykkesbærelsernes størrelse svarende investeringer i Topdanmark Livsforsikring.

"Pengemarked m.m." består hovedsagelig af pengemarkedsindskud og koncernmellemregninger, mens "Rentebærende gæld" omfatter pengemarkedslån, negativ mellemregningssaldo, ansvarlige lån og udstedt hybridkapital.

Modelpriser

Som en udløber af den finansielle krise ophørte markedsdannelsen på en del af Topdanmarks investeringsaktiver. En regnskabsmæssig regulering til markedspris kunne derfor ikke umiddelbart lade sig gøre på disse aktiver, og Topdanmark valgte derfor fra og med 4. kvartal 2008 at anvende mark-to-model-metoden på en del af CDO-por-

teføljen og andre strukturerede produkter samt på illikvide lån og kreditobligationer.

Ved udgangen af 1. kvartal 2011 var markedsdannelsen tilstrækkelig robust til, at der ikke længere var behov for at optage investeringsaktiver til modelpriser, og alle disse investeringsaktiver er derfor optaget til observerbar værdi. Ultimo 2010 var værdien af investeringsaktiver, der blev optaget ved hjælp af mark-to-model metoden, 160 mio. kr. i koncernen eksklusive livsforsikring.

Skat

Skatteudgiften udgjorde 240 mio. kr. af et resultat før skat på 966 mio. kr. svarende til en effektiv skatteprocent på 24,8 (H1 2010: 25,0).

Solvens II

Det er Topdanmarks opfattelse, at en solvenskapital på 4,5 mia. kr. (før afsættelse af solvenskapital til vækst) vil være tilstrækkelig ved overgangen til Solvens II, såfremt Topdanmarks interne skadeforsikringsmodel bliver godkendt.

Det er tilsvarende Topdanmarks opfattelse, at kravet til solvenskapital vil forøges med 600-800 mio. kr., såfremt kapitalkravet beregnes på grundlag af standardmodellen. I givet fald kan forskellen mellem solvenskravet ved brug af den interne model og standardmodellen finansieres med tier 2 kapital.

Topdanmark forventer, at den interne model godkendes, men ønsker at sikre en tilstrækkelig solvenskapital i god tid inden 2013, såfremt den interne model - mod forventning - ikke skulle blive godkendt.

På denne baggrund oplyste Topdanmark i delårsrapporten for 1. kvartal 2011, at det var hensigten at udstede kapitalbeviser på 300-400 mio. kr. i 2. kvartal 2011 som beredskab forud for implementeringen af Solvens II primo 2013.

Topdanmark Forsikring udstedte 24. juni 2011 kapitalbeviser for 400 mio. kr. Kapitalbeviserne forrentes i perioden fra og med 24. juni 2011 til den 24. juni 2016 med 6,633 % p.a. og i perioden fra og med den 24. juni 2016 til den 24. juni 2019 med en rente svarende til 3 måneders CIBOR + 5,25 % p.a. Kapitalbeviserne forfalder til indfrielse til kurs 100 den 24. juni 2019. Topdanmark har ret til at førtidsindfri kapitalbeviserne til kurs 100 fra og

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

med 24. juni 2016 under forudsætning af Finanstilsynets forudgående godkendelse.

Modelmæssig resultatprognose for 2011

Topdanmark har ikke tradition for at offentliggøre egentlige resultatforventninger. I stedet oplyses, i 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 derfor 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. "Risikoscenarier" (pdf-fil) på www.topdanmark.com → [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.

Af kvartalsrapporten for 1. kvartal 2011 fremgik det, at den modelmæssige resultatprognose for 2011 var på 1.200-1.300 mio. kr. Denne resultatprognose var bl.a. baseret på følgende forudsætninger:

- Præmiefremgang i skadeforsikring på 1-2 %
- Combined ratio på omkring 91 eksklusive afløbsresultat i de sidste tre kvartaler af 2011
- Vejrligsrelaterede skader på 190 mio. kr., heraf 25 mio. kr. i 2. kvartal 2011. De vejrligsrelaterede skader lå på 70 mio. kr. i 1. kvartal 2011 mod oprindeligt forventet 50 mio. kr.
- Et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 13. maj 2011
- Et afkast på 3,6 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pct.point) af den del af de rentebærende fordringer, der ikke afdækker erstatningshensættelser
- Indtægtsførsel af risikotillæg i Liv I og Liv V med et fradrag på 25 mio. kr. svarende til 143 mio. kr.

Siden offentliggørelsen af den seneste modelmæssige resultatprognose i delårsrapporten for 1. kvartal 2011 har følgende forudsætninger ændret sig:

Københavnsområdet blev 2. juli ramt af et voldsomt skybrud med estimerede bruttoskader for Topdanmark på omkring 600 mio. kr. Topdanmarks genforsikringsprogram

dækker skybrudsskader over 50 mio. kr. Hertil kommer en reinstatementpræmie på 60 mio. kr. for at få fornyet genforsikringsdækningen. Samlet ventes omkostningerne i forbindelse med skybruddet 2. juli således at ligge på 110 mio. kr.

Prognoseteknisk har Topdanmark forudsat vejrligsrelaterede skader på 45 mio. kr. i 3. kvartal og 70 mio. kr. for 2. og 3. kvartal af 2011 tilsammen. Inklusive omkostningerne til skybruddet 2. juli ligger de vejrligsrelaterede udgifter for 2. kvartal og den forløbne del af 3. kvartal på 116 mio. kr., hvilket er 46 mio. kr. mere end forudsat for 2. og 3. kvartal af 2011. Dette svarer til en negativ påvirkning af combined ratio på 0,5 %.

Herudover har følgende prognoseforudsætninger ændret sig:

- Der er i 2. kvartal 2011 realiseret afløbsgevinster på 33 mio. kr. svarende til en forbedring af combined ratio på 0,4 pct.point
- Perioden fra 13. maj til 12. august har været præget af en negativ udvikling på de finansielle markeder. Aktiemarkedet er særlig hårdt ramt, men afkastet af kreditprodukter har også været negativt. Prognosen for investeringsresultatet er derfor reduceret med 220 mio. kr., hvoraf ca. 160 mio. kr. skyldes tab på aktier
- Det faldende renteniveau i forhold til 13. maj 2011 svarer til en forværring af combined ratio med 0,3 pct.point

For skadeforsikring opretholdes forudsætningen om en præmiefremgang på 1-2 %. Combined ratio for 2011 påvirkes negativt af de øgede skybrudsudgifter (0,5 pct.point) og det faldende renteniveau (0,3 pct.point) og positivt af afløbsgevinster i 2. kvartal (0,4 pct.point). Derfor justeres den forudsatte combined ratio for 2011 fra omkring 91 til 91-92 eksklusive afløbsresultat i de sidste to kvartaler af 2011.

På livsforsikringsområdet blev der i delårsrapporten for 1. kvartal 2011 forudsat en tilbagegang for 2011 i løbende præmier på 0-5 % som følge af, at Topdanmark Livsforsikring har mistet en større pensionskunde primo året. På baggrund af udviklingen i den forløbne del af året forudsættes nu en tilbagegang i løbende præmier på 5-8 %.

Som konsekvens af den negative udvikling på finansmarkederne er prognosen for skyggekonto ultimo året hævet fra 25 mio. kr. til 125 mio. kr. Skyggekontoen vil blive indtægtsført på et senere tidspunkt, når resultatet i de enkelte kontributionsgrupper er tilstrækkeligt.

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Det skal dog understreges, at en eventuel indtægtsførsel af risikotillæg og fra skyggekonto først vil blive endeligt vurderet i forbindelse med årsrapporten for 2011. Bemærk, at den modelmæssige resultatprognose er særdeles følsom for udsving i investeringsafkastet i livsforsikringselskaberne i den resterende del af året.

Der forudsættes herefter et resultat af livsforsikring på 180-210 mio. kr.

Samlet forudsættes et resultat på 950-1.050 mio. kr. svarende til et resultat pr. aktie på omkring 73 kr.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 12. august 2011. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker erstatningshensættelserne, netop er tilstrækkelige til at dække diskontering og kursreguleringer af hensættelserne, mens de rentebærende fordringer herudover forudsættes at give et afkast på 3,29 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pct.point).

Resultatprognose 2011

Resultatprognose 2011		Prognose for 2011			Prognose for 2011		
Mio. kr.	2010	13. maj 2011			12. august 2011		
Skadeforsikring							
- Teknisk resultat	626	810	-	860	780	-	830
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	465	470	-	530	250	-	300
Resultat af skadeforsikring	1.092	1.280	-	1.390	1.030	-	1.130
Livsforsikring	384	280	-	310	180	-	210
Moderselskab m.v.	31	20	-	30	50	-	60
Resultat før skat	1.506	1.580	-	1.730	1.260	-	1.400
Skat	-338	-380	-	-430	-310	-	-350
Årets resultat	1.168	1.200	-	1.300	950	-	1.050

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

Tilbagekøbsprogrammet for 2011 er reduceret med 200 mio. kr. til 1.200 mio. kr. Det svarer til en udlovningsprocent/buy-back yield på 9,8 % (beregnet ud fra allerede realiserede tilbagekøbskurser og kursen på Topdanmark-aktien 12. august 2011).

På nuværende tidspunkt er der tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 877 mio. kr., og der resterer derfor 323 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2011.

Antallet af Topdanmark-aktier udgør 14.825.896 stk. aktier. Topdanmarks beholdning af egne aktier udgør 1.253.000 stk. aktier, hvorfor antallet af stemmeberettigede Topdanmark-aktier pr. 12. august 2011 udgjorde 13.572.896 stk. aktier.

Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998 og har siden vedtaget at annullere egne aktier for 9,5 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 64,1 %. Gennemsnitskursen for de aktier, der er nedskrevet, ligger på 358.

Det gennemsnitlige buy-back yield i årene 2000-2010 ligger på 9 % om året.

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

Tilbagekøb af aktier er muligt

31. aug. 2011	-	24. okt. 2011
23. nov. 2011	-	13. feb. 2012
14. mar. 2012	-	30. apr. 2012
31. maj 2012	-	30. jul. 2012

Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

02. aug. 2011	-	30. aug. 2011
25. okt. 2011	-	22. nov. 2011
14. feb. 2012	-	13. mar. 2012
01. maj 2012	-	30. maj 2012
31. jul. 2012	-	28. aug. 2012

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Finanskalender

Delårsrapport 1.-3. kvartal 2011	15.11.2011
Årsrapport 2011	06.03.2012
Indsendelsesfrist for emner til dagsordenen på generalforsamling	07.03.2012
Ordinær generalforsamling	19.04.2012
Delårsrapport 1. kvartal 2012	22.05.2012
Halvårsrapport 2012	21.08.2012

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for 2011 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.

Finanstilsynet har ajourført regnskabsbekendtgørelsen for forsikringsselskaber med virkning fra 2011. Ændringerne har ingen væsentlig betydning for koncernens og moderselskabets regnskabspraksis.

Anvendt regnskabspraksis er herudover uændret i forhold til årsrapporten 2010, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Halvårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2010	2. kvartal 2010	2. kvartal 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2011
SKADEFORSIKRING						
Bruttopræmier		8.661	1.568	1.592	5.488	5.571
Afgivne forsikringspræmier		-644	-62	-77	-391	-425
Ændring i bruttopræmiehensættelser		-39	594	573	-1.217	-1.245
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		-8	-93	-75	71	112
Præmieindtægter f.e.r.		7.971	2.007	2.013	3.951	4.013
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	1	58	12	22	39	46
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.351	-1.546	-1.544	-3.126	-3.230
Modtaget genforsikringsdækning		260	85	107	127	195
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		-93	38	132	-90	262
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		107	-13	-74	-8	-117
Erstatningsudgifter f.e.r.	2	-6.077	-1.435	-1.378	-3.097	-2.889
Bonus og præmierabatter		-74	-15	-15	-31	-24
Erhvervelsesomkostninger		-748	-207	-218	-418	-429
Administrationsomkostninger		-550	-107	-124	-227	-248
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		80	25	20	42	35
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-1.218	-288	-322	-603	-642
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING		660	281	319	259	503
LIVSFORSIKRING						
Bruttopræmier	3	3.395	764	711	1.751	1.674
Afgivne forsikringspræmier		-7	-2	-1	-4	-3
Præmier f.e.r.		3.388	763	710	1.747	1.672
Overført investeringsafkast f.e.r.		2.233	229	10	1.073	326
Udbetalte ydelser		-2.866	-824	-1.247	-1.316	-2.097
Modtaget genforsikringsdækning		4	1	1	2	2
Ændring i erstatningshensættelser		-9	-10	0	-3	3
Forsikringsudgifter f.e.r.		-2.871	-833	-1.247	-1.317	-2.092
Ændring i livsforsikringshensættelser		-900	-203	431	-985	535
Ændring i genforsikringsandel		3	2	-7	0	-7
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		-897	-200	423	-985	528
Bonus		-369	54	167	-63	-47
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-968	-32	36	-305	-177
Erhvervelsesomkostninger		-120	-29	-27	-61	-53
Administrationsomkostninger		-181	-42	-48	-91	-102
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		0	1	4	1	3
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-301	-71	-71	-151	-151
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		214	-90	29	-1	59

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Året 2010	2. kvartal 2010	2. kvartal 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2011
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED					
Teknisk resultat af skadeforsikring	660	281	319	259	503
Teknisk resultat af livsforsikring	214	-90	29	-1	59
Indtægter fra associerede virksomheder	59	8	10	18	22
Indtægter af investeringsejendomme	229	64	54	123	106
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.908	486	502	898	957
Kursreguleringer	1.532	-182	-336	755	-25
Renteudgifter	-81	-29	-25	-47	-44
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-41	-12	-7	-22	-18
Investeringsafkast, i alt	3.607	336	199	1.725	998
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-362	-92	-114	-204	-216
Pensionsafkastskat	-344	-50	-16	-202	-68
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-2.233	-229	-10	-1.073	-326
Andre indtægter	11	3	4	4	38
Andre omkostninger	-47	-12	-9	-25	-22
RESULTAT FØR SKAT	1.506	145	401	482	966
Skat	-338	-51	-99	-120	-240
PERIODENS RESULTAT	1.168	94	301	362	726
Resultat pr. aktie (kr.)	77,2	6,1	21,8	23,4	52,0
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	77,0	6,1	21,8	23,3	51,9

Totalindkomstopgørelse • koncernen

Periodens resultat	1.168	94	301	362	726
Opskrivning af domicilejendomme	1	0	0	1	1
Anden totalindkomst	1	0	0	1	1
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.169	94	302	362	726

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Aktiver • koncernen

Mio. kr.	31. december 2010	30. juni 2010	30. juni 2011
IMMATERIELLE AKTIVER	768	740	750
Driftsmidler	148	170	130
Domicilejendomme	757	742	780
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	905	912	910
Investerings ejendomme	4.046	4.048	4.066
Kapitalandele i associerede virksomheder	388	357	394
Udlån til associerede virksomheder	762	783	736
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	1.151	1.140	1.130
Kapitalandele	6.309	6.000	6.132
Obligationer	36.833	33.244	37.910
Pantesikrede udlån	11	15	10
Andre udlån	2	2	1
Indlån i kreditinstitutter	1.011	4.459	2.323
Afledte finansielle instrumenter	785	1.164	814
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	44.951	44.884	47.190
INVESTERINGS AKTIVER, I ALT	50.147	50.073	52.387
INVESTERINGS AKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	3.264	2.879	3.315
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	65	144	177
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	36	33	29
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	667	551	552
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	768	727	757
Tilgodehavender hos forsikringstagere	417	410	438
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	184	142	111
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	18	7	2
Andre tilgodehavender	101	119	132
TILGODEHAVENDER, I ALT	1.487	1.405	1.440
Aktuelle skatteaktiver	58	46	0
Udskudte skatteaktiver	19	68	7
Likvide beholdninger	194	199	181
Øvrige	49	71	69
ANDRE AKTIVER, I ALT	320	383	257
Tilgodehavende renter samt optjent leje	501	388	478
Andre periodeafgrænsningsposter	150	183	187
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	651	572	666
AKTIVER, I ALT	57.542	56.964	59.724

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Passiver • koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2010	30. juni 2010	30. juni 2011
Aktiekapital		171	170	148
Opskrivningshenlæggelser		16	16	17
Sikkerhedsfond		1.104	1.104	1.104
Andre henlæggelser		20	19	22
Reserver, i alt		1.124	1.123	1.126
Overført overskud		3.241	2.949	3.310
EGENKAPITAL, I ALT		4.553	4.258	4.600
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL		752	751	1.151
Præmiehensættelser		2.646	3.819	3.892
Garanterede ydelser		16.601	17.250	16.339
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		5.831	5.858	5.183
Bonuspotentiale på fripolicydelser		4.260	3.668	4.635
Livsforsikringshensættelser, i alt		26.692	26.776	26.157
Erstatningshensættelser		12.459	12.449	12.233
Kollektivt bonuspotentiale		554	248	601
Hensættelser til bonus og præmierabatter		128	111	133
Hensættelser til unit-linked kontrakter		3.826	3.142	3.816
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		46.305	46.544	46.831
Pensioner og lignende forpligtelser		42	46	40
Udskudte skatteforpligtelser		94	91	112
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		348	348	348
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		485	485	500
GENFORSIKRINGSDEPOTER		90	72	94
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		69	81	47
Gæld i forbindelse med genforsikring		59	23	66
Obligationslån		71	70	72
Gæld til kreditinstitutter		3.840	3.173	5.340
Gæld til associerede virksomheder		11	7	6
Aktuelle skatteforpligtelser		5	3	90
Afledte finansielle instrumenter		167	522	50
Anden gæld		1.052	913	813
GÆLD, I ALT		5.274	4.792	6.485
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		85	63	63
PASSIVER, I ALT		57.542	56.964	59.724

Eventualforpligtelser

4

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2010	1. halvår 2010	1. halvår 2011
Pengestrømme fra driften			
Bruttopræmier	8.588	5.440	5.611
Erstatninger	-6.227	-3.071	-3.193
Omkostninger	-1.197	-582	-639
Resultat af afgiven forretning	-258	-150	-124
Pengestrømme fra skadeforsikring	905	1.636	1.655
Bruttopræmier	3.366	1.800	1.625
Forsikringsydelse	-2.891	-1.319	-2.098
Omkostninger	-282	-151	-157
Resultat af afgiven forretning	19	-4	8
Pengestrømme fra livsforsikring	212	327	-622
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	1.117	1.963	1.033
Ind- og udbetalinger vedrørende investeringskontrakter	37	17	-186
Udbytte fra associerede virksomheder	0	0	12
Renteindtægter og udbytte m.v.	2.065	1.050	1.067
Renteudgifter m.v.	-108	-56	-70
Pensionsafkastskat	181	1	-374
Selskabsskat	-261	-87	-66
Andre indtægter og omkostninger	-28	-19	17
Pengestrømme fra driften, i alt	3.003	2.869	1.433
Investeringer			
Kapitalandele i associerede virksomheder	10	0	5
Ejendomme	20	35	-33
Driftsmidler og immaterielle aktiver	-160	-75	-46
Kapitalandele	199	-167	-37
Obligationer	-4.172	-255	-1.399
Udlån	7	3	1
Afledte finansielle instrumenter	-656	-631	272
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-396	-365	-117
Mellemværender associerede virksomheder	-300	-314	36
Investeringer, i alt	-5.448	-1.770	-1.317
Finansiering			
Tilbagekøb af egne aktier	-892	-297	-804
Aktiebaseret aflønning	94	70	93
Ansvarlig lånekapital	98	97	398
Gæld til kreditinstitutter	-2.735	-3.401	1.501
Finansiering, i alt	-3.434	-3.531	1.187
Ændring i likvider	-5.880	-2.432	1.303
Likvider primo	7.089	7.089	1.205
Kursregulering af likvider	-4	1	-4
Likvider ultimo	1.205	4.658	2.504
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	194	199	181
Indlån i kreditinstitutter	1.011	4.459	2.323
	1.205	4.658	2.504

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

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
2010						
Egenkapital ultimo foregående år	169	15	1.104	16	2.812	4.117
Årets resultat				4	1.164	1.168
Anden totalindkomst		1	0	0	0	1
Årets totalindkomst		1	0	4	1.164	1.169
Tilbagekøb af egne aktier					-892	-892
Salg af medarbejderaktier					46	46
Udstedelse af aktieoptioner					16	16
Udnyttelse af aktieoptioner	2				92	94
Skat					3	3
Øvrige transaktioner	2				-735	-733
Egenkapital 31. december 2010	171	16	1.104	20	3.241	4.553
1. halvår 2010						
Egenkapital ultimo foregående år	169	15	1.104	16	2.813	4.117
Periodens resultat				3	359	362
Anden totalindkomst		1	0	0	0	1
Periodens totalindkomst		1	0	3	359	362
Tilbagekøb af egne aktier					-333	-333
Salg af medarbejderaktier					24	24
Udstedelse af aktieoptioner					16	16
Udnyttelse af aktieoptioner	1				69	70
Skat					2	2
Øvrige transaktioner	1				-223	-221
Egenkapital 30. juni 2010	170	16	1.104	19	2.949	4.258
1. halvår 2011						
Egenkapital ultimo foregående år	171	16	1.104	20	3.241	4.553
Periodens resultat				1	724	726
Anden totalindkomst		1	0	0	0	1
Periodens totalindkomst		1	0	1	724	726
Annullering af egne aktier	-24				24	0
Tilbagekøb af egne aktier					-804	-804
Salg af medarbejderaktier					24	24
Udstedelse af aktieoptioner					7	7
Udnyttelse af aktieoptioner	1				91	93
Skat					2	2
Øvrige transaktioner	-23				-656	-679
Egenkapital 30. juni 2011	148	17	1.104	22	3.310	4.600

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Segmentoplysninger • Koncernen

Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Privat	Erhverv og Industri	Elim.	Skade	Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
1. halvår 2010								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	2.339	1.912	-11	4.240				4.240
Forsikringsteknisk rente*	19	20	0	39				39
Erstatninger	-1.759	-1.475	11	-3.223			7	-3.216
Omkostninger	-344	-315	1	-657			12	-645
Resultat af afgiven forretning	-37	-122	0	-159				-159
Teknisk resultat af skade	218	20	1	240			19	259
Livsforsikring								
Bruttopræmier					1.751			1.751
Overført investeringsafkast					1.073			1.073
Ydelser og ændring i hensættelser					-2.672			-2.672
Omkostninger					-154		3	-152
Resultat af afgiven forretning					-1			-1
Teknisk resultat af liv					-3		3	-1
Investeringsafkast i alt				351	1.353	14	6	1.725
Pensionsafkastskat					-202			-202
Overført til teknisk resultat				-204	-1.073			-1.277
Investeringsafkast				147	78	14	6	246
Andre poster				10	20	-23	-28	-21
Resultat før skat				397	94	-8	0	482
Skat								-120
Resultat								362
1. halvår 2011								
Skadeforsikring								
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
Livsforsikring								
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				514	454	24	7	998
Pensionsafkastskat					-68			-68
Overført til teknisk resultat				-216	-326			-542
Investeringsafkast				297	60	24	7	388
Andre poster				42	22	-19	-29	16
Resultat før skat				823	138	5	0	966
Skat								-240
Resultat								726

*Efter diskontering 171 mio. kr. (1. halvår 2010: 165 mio. kr.)

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2010	1. halvår 2010	1. halvår 2011
Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. – Skade			
Beregnet rente	362	204	216
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-304	-165	-171
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	58	39	46

Note 2. Erstatningsudgifter f.e.r. – Skade			
Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	258	145	118
Afgiven forretning	-54	-45	-63
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	204	100	55

Note 3. Bruttopræmier – Liv			
Individuelt tegnede forsikringer	393	156	153
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.766	910	803
Gruppeliv	413	327	328
Løbende præmier	2.572	1.393	1.284
Individuelt tegnede forsikringer	98	42	54
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	724	316	336
Engangspræmier	822	358	390
Bruttopræmier	3.395	1.751	1.674

	31. december 2010	30. juni 2010	30. juni 2011
Note 4. Eventualforpligtelser			
Afledte finansielle instrumenter:			
Køb af aktiver på termin	19.860	25.313	22.168
Salg af aktiver på termin	16.681	24.204	19.989
Momsreguleringsforpligtelser	47	45	33
Andre forpligtelser	10	14	8
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde	250	274	229
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.			

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Resultatopgørelse • moderselskabet

Mio. kr.	Året 2010	2. kvartal 2010	2. kvartal 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2011
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.184	103	313	382	748
Renteindtægter og udbytter m.v.	24	0	0	1	0
Kursreguleringer	-1	0	0	0	0
Renteudgifter	-19	-5	-6	-10	-12
Investeringsafkast, i alt	1.189	99	306	373	736
Andre omkostninger	-32	-8	-8	-17	-17
RESULTAT FØR SKAT	1.157	91	298	355	719
Skat	11	3	4	7	7
PERIODENS RESULTAT	1.168	94	301	362	726

Totalindkomstopgørelse • moderselskabet

Periodens resultat	1.168	94	301	362	726
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	1	0	0	1	1
Anden totalindkomst	1	0	0	1	1
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.169	94	302	362	726

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Balance • moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2010	30. juni 2010	30. juni 2011
Aktiver			
Driftsmidler	4	5	4
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	4	5	4
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5.567	5.198	6.301
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	5.567	5.198	6.301
Obligationer	2	2	1
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	2	2	1
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	5.568	5.200	6.302
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	77	191	108
TILGODEHAVENDER, I ALT	77	192	108
Aktuelle skatteaktiver	58	46	0
Udsudte skatteaktiver	1	1	0
Likvide beholdninger	3	3	4
ANDRE AKTIVER, I ALT	62	49	4
Tilgodehavende renter samt optjent leje	0	1	0
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	0	1	0
AKTIVER, I ALT	5.712	5.447	6.418
Passiver			
Aktiekapital	171	170	148
Andre henlæggelser	1.845	1.478	2.579
Reserver, i alt	1.845	1.478	2.579
Overført overskud	2.884	2.957	2.221
EGENKAPITAL, I ALT	4.900	4.606	4.948
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	404	404	405
Obligationslån	71	70	72
Gæld til tilknyttede virksomheder	327	328	896
Aktuelle skatteforpligtelser	0	0	87
Anden gæld	10	39	11
GÆLD, I ALT	407	437	1.065
PASSIVER, I ALT	5.712	5.447	6.418

Disclaimer

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

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

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

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

Topdanmarks halvårsrapport for 2011

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 1. halvår 2011 for Topdanmark A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Moderselskabets regnskab følger Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Det er vores opfattelse, at halvårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter samt koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-30. juni 2011. Endvidere er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen henholdsvis moderselskabet kan påvirkes af.

Ballerup, den 23. august 2011

Direktion:

Christian Sagild
(Adm. direktør)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen
(Formand)

Anders Knutsen
(Næstformand)

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Annette Sadolin

Desirée Schultz

Søren Thorup Sørensen

Knud J. Vest

Trine Zappe