

Topdanmarks årsrapport 2012

5. marts 2013 Meddelelse nr. 03/2013

Hovedelementerne i årsrapporten 2012

- Resultat efter skat på 1.823 mio. kr. mod 1.023 mio. kr. i 2011 – en stigning på 78,2 %
- Resultatet er bedre end forudsat i delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012
- Resultat pr. aktie steg med 91,0 % til 142,1 kr.
- Combined ratio blev forbedret fra 90,3 i 2011 til 88,0 i 2012 primært forårsaget af lavere vejrligsrelaterede skader
- Combined ratio eksklusive afløbsgevinster blev forbedret fra 92,0 i 2011 til 90,3 i 2012
- Præmieindtægten steg med 1,1 % i skadeforsikring og faldt med 4,3 % i livsforsikring
- Investeringsafkastet steg fra 652 mio. kr. i 2011 til 1.336 mio. kr. i 2012
- Resultatet af livsforsikring steg fra 187 mio. kr. i 2011 til 210 mio. kr. i 2012
- Det realiserede tilbagekøb af Topdanmark-aktier lå på 1.200 mio. kr., hvilket svarer til det forudsatte tilbagekøb i delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012.

4. kvartal 2012

- Resultat efter skat steg fra 350 mio. kr. i 4. kvartal 2011 til 453 mio. kr. i 4. kvartal 2012
- Combined ratio blev forbedret fra 89,6 i 4. kvartal 2011 til 88,2 i 4. kvartal 2012
- Eksklusive afløbsresultat lå combined ratio på 91,7 i 4. kvartal 2012 mod 91,5 i 4. kvartal 2011
- Præmieindtægten steg med 0,3 % i skadeforsikring og faldt med 21,7 % i livsforsikring
- Investeringsafkastet steg fra 233 mio. kr. i 4. kvartal 2011 til 343 mio. kr. i 4. kvartal 2012.

Modelmæssig resultatprognose for 2013

- Den forudsatte combined ratio for 2013 øges fra omkring 91 til 91-92 eksklusive afløbsresultat som følge af reformer, som påvirker erstatningsniveauet ved tab af erhvervsevne
- Præmievæksten i skadeforsikring forudsættes uændret at ligge på 1-2 %
- Den modelmæssige resultatprognose er på 1.050-1.150 mio. kr. efter skat og eksklusive afløbsresultat, svarende til et resultat pr. aktie på 95 kr.

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

- I delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012 oplystes det, at 500 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet blev udsendt. Begrundelsen var, at Topdanmark ønskede at udvikle en ny model til beregning af individuel solvens i livsforsikring, før beløbet blev udbetalt
- Denne model er nu på plads, hvorfor de 500 mio. kr. fra 2012 er inkluderet i tilbagekøbsprogrammet for 2013
- Tilbagekøbsprogrammet for 2013 ligger herefter på 2.000 mio. kr. inklusive de 500 mio. kr., der er overført fra tilbagekøbsprogrammet for 2012. Tilbagekøbet på 2.000 mio. kr. svarer til en udlodningsprocent på 12,4 %.

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

Med udgangspunkt i årsrapporten 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: +1 866 803 8344

10-15 minutter før konferencens start. Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference og oplys reference 929302 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 Hovedelementerne for årsrapporten
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat på 1.823 mio. kr. i 2012
- 4 Resultat på 453 mio. kr. i 4. kvartal 2012
- 5 Skadeforsikring
- 11 Livsforsikring
- 13 Investeringsaktiviteter
- 16 Moderselskabet m.v.
- 16 Skat
- 16 Forventninger til 2013
- 19 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 20 Aktiesplit
- 20 Værdiskabelse i Topdanmark
- 22 Risikostyring
- 25 Solvens
- 27 Kapitalmodel
- 28 Bestyrelse og vedtægter
- 29 Fratrædelsesgodtgørelser
- 29 Aflønningsstruktur
- 30 Corporate Governance
- 30 CSR
- 30 Investor Relations
- 32 Generalforsamling
- 32 Finanskalender
- 33 Oversigt over offentliggjorte selskabsmeddelelser og handelsindberetninger
- 34 Bestyrelse og direktion
- 39 Femårsoversigt – Koncernen

Årsregnskab – Koncernen

- 40 Resultatopgørelse
- 41 Totalindkomstopgørelse
- 42 Aktiver
- 43 Passiver
- 44 Pengestrømsopgørelse
- 45 Egenkapitalopgørelse
- 46 Noter
- 79 Anvendt regnskabspraksis

89 Årsregnskab – Moderselskabet

- 97 Disclaimer
- 98 Ledelsespåtegning

Revisionserklæringer

- 99 Intern revisions erklæringer
- 100 Den uafhængige revisors erklæringer
- 101 Koncernstruktur

Hoved- og nøgletal							4. kv.	4. kv.
Mio. kr.	2008	2009	2010	2011	2012	2011	2012	
Præmieindtægter:								
Skadeforsikring	8.952	8.665	8.548	8.668	8.759	2.201	2.209	
Livsforsikring	3.980	3.208	3.395	3.303	3.161	968	757	
	12.932	11.873	11.943	11.971	11.920	3.169	2.966	
Resultater:								
Skadeforsikring	91	1.592	1.092	1.086	2.103	374	529	
Livsforsikring	-57	292	384	187	210	69	46	
Moderselskab m.v.	-58	-21	31	76	22	13	18	
Resultat før skat	-24	1.863	1.506	1.349	2.335	457	593	
Skat	-165	-417	-338	-326	-512	-106	-140	
Resultat	-189	1.446	1.168	1.023	1.823	350	453	
Afløbsresultat f.e.r.	506	214	204	148	201	41	77	
Egenkapital moderselskabet primo	3.716	3.243	4.465	4.900	4.915	4.738	5.489	
Resultat	-189	1.446	1.168	1.023	1.823	350	453	
Tilbagekøb af egne aktier	-371	-376	-892	-1.159	-1.200	-186	-272	
Aktiebaseret aflønning	77	150	159	150	177	12	46	
Andre egenkapitalbevægelser	10	2	1	1	2	0	1	
Egenkapital moderselskabet ultimo	3.243	4.465	4.900	4.915	5.716	4.915	5.716	
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-348	-348	-348	-348	-348	-348	-348	
Egenkapital koncernen ultimo	2.895	4.117	4.553	4.567	5.368	4.567	5.368	
Ansvarlig kapital, moderselskabet*)	3.645	4.868	5.305	5.319	6.122	5.319	6.122	
Aktiver i alt, moderselskabet	4.819	5.467	5.712	6.408	6.895	6.408	6.895	
Aktiver i alt, koncernen	52.035	56.554	57.542	61.013	59.435	61.013	59.435	
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:								
Skadeforsikring	13.685	14.478	15.139	16.228	16.251	16.228	16.251	
Livsforsikring	24.938	28.882	31.166	30.618	32.553	30.618	32.553	
Finansielle nøgletal (moderselskabet)								
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	-5,6	36,6	24,1	21,1	33,9	7,2	8,0	
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	-12,1	92,2	77,2	74,4	142,1	26,0	36,4	
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	-12,1	91,7	77,0	74,4	142,1	26,0	36,4	
Indre værdi pr. aktie (kr.)	207,1	288,1	338,6	368,7	461,2	368,7	461,2	
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	23,4	23,8	58,8	84,3	93,6	13,8	21,8	
Børskurs ultimo	687	703	738	895	1.213	895	1.213	
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	15.640	15.688	15.131	13.741	12.828	13.448	12.461	
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	15.640	15.769	15.159	13.746	12.828	13.448	12.461	
Antal aktier ultimo (1.000)	15.663	15.496	14.472	13.332	12.394	13.332	12.394	
Nøgletal skadeforsikring								
Bruttoerstatningsprocent	64,6	73,1	75,5	78,2	70,0	72,1	69,7	
Nettogenforsikringsprocent	3,1	3,1	2,4	-3,6	2,2	1,6	2,5	
Skadeforløb	67,7	76,2	77,9	74,6	72,2	73,7	72,2	
Bruttoomkostningsprocent	14,7	14,9	15,4	15,7	15,8	15,9	16,0	
Combined ratio	82,4	91,1	93,3	90,3	88,0	89,6	88,2	
Operating ratio	80,4	90,1	92,7	89,6	87,8	89,3	88,1	
Combined ratio ekskl. afløb	88,1	93,6	95,7	92,0	90,3	91,5	91,7	
*) Egen- og lånekapital								

Resultat på 1.823 mio. kr. i 2012

Topdanmarks resultat efter skat steg fra 1.023 mio. kr. i 2011 til 1.823 mio. kr. i 2012 – en stigning på 78,2 %. Resultatet pr. aktie steg med 91,0 % til 142,1 kr.

Resultatet på 1.823 mio. kr. er bedre end forudsat i den seneste modelmæssige resultatprognose for 2012 i

delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012, der lå på 1.550-1.650 mio. kr. Forbedringen skyldes en kombination af et bedre investeringsafkast og et bedre end forudsat forsikringsteknisk resultat i 4. kvartal 2012.

Sammenligning mellem realiseret resultat og modelmæssig resultatprognose					
Mio. kr.	Realiseret resultat for 2011	Prognose for 2012 i delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012		Realiseret resultat for 2012	
Skadeforsikring					
- Teknisk resultat	907	950	- 1.000	1.068	
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	179	820	- 870	1.036	
Resultat af skadeforsikring	1.086	1.770	- 1.870	2.103	
Livsforsikring	187	170	- 200	210	
Moderselskab m.v.	76	20	- 30	22	
Resultat før skat	1.349	1.960	- 2.100	2.335	
Skat	-326	-410	- -450	-512	
Årets resultat	1.023	1.550	- 1.650	1.823	

Resultatet før skat steg med 986 mio. kr. til 2.335 mio. kr. fra 2011 til 2012.

Det forsikringstekniske resultat steg med 161 mio. kr. til 1.068 mio. kr. navnlig på grund af et lavere omfang af vejrligsrelaterede skader og større afløbsgevinster. Omvendt blev det forsikringstekniske resultat negativt påvirket af det faldende renteniveau.

Investeringsafkastet steg med 857 mio. kr. til 1.036 mio. kr. Forbedringen skyldes de generelt positive markeder for aktier og kreditprodukter i 2012.

Resultatet af livsforsikring steg med 23 mio. kr. til 210 mio. kr. Forbedringen skyldes bl.a. et højere investeringsafkast.

Resultatet i moderselskabet m.v. faldt med 54 mio. kr. til 22 mio. kr. Resultatnedgangen skyldes, at der er nedskrevet 25 mio. kr. på en ejendom, og det forhold, at indtjeningen i Topdanmark Kapitalforvaltning var særlig høj i 2011.

Udvikling i resultat før skat		
Mio. kr.	2011	2012
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	907	1.068
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	179	1.036
Resultat af skadeforsikring	1.086	2.103
Livsforsikring	187	210
Moderselskab m.v.	76	22
Resultat før skat	1.349	2.335

Resultat på 453 mio. kr. i 4. kvartal 2012

Resultatet efter skat steg fra 350 mio. kr. i 4. kvartal 2011 til 453 mio. kr. i 4. kvartal 2012. Resultatet på 453 mio. kr. var noget bedre end forudsat i den modelmæssige resultatprognose for 2012 i delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012 (4. kvartal 2012: 180-280 mio. kr.). Som omtalt skyldes forbedringen en kombination af et bedre investeringsafkast og et bedre forsikringsteknisk resultat end forudsat.

Før skat blev resultatet 593 mio. kr. i 4. kvartal 2012 mod 457 mio. kr. i 4. kvartal 2011.

Det forsikringstekniske resultat steg med 27 mio. kr. til 263 mio. kr., hvilket skyldes et lavere omfang af vejrligsrelaterede skader og større afløbsgevinster.

Investeringsresultatet steg med 128 mio. kr. til 266 mio. kr.

Resultatet af livsforsikring faldt med 23 mio. kr. til 46 mio. kr. Tilbagegangen skyldes primært et lidt lavere risikotillæg, mindre indtægtsførsel fra skyggekonto i Liv V og lavere afkast af Topdanmark Link.

Resultatet i moderselskab m.v. steg med 5 mio. kr. til 18 mio. kr.

Udvikling i resultat før skat	4. kvartal	4. kvartal
Mio. kr.	2011	2012
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	236	263
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	138	266
Resultat af skadeforsikring	374	529
Livsforsikring	69	46
Moderselskab m.v.	13	18
Resultat før skat	457	593

Skadeforsikring

Det danske skadeforsikringsmarked

Det danske marked for skadeforsikring har i 2012 været præget af:

- Positiv effekt af prisforhøjelser
- Præmievækst på omkring 1 %
- Et usædvanlig lavt niveau for vejrligsrelaterede skader, der forbedrede combined ratio med omkring 1,5 pct.point
- Lavere gennemsnitspræmie på bilforsikring
- Trods faldende tyverifrekvens på indboforsikringer medførte en stigning i gennemsnitsskaden, at det samlede skadeforløb blev forøget
- En reform af førtidspensionen forøgede skadeniveauet for de forsikringer, der dækker tab af erhvervsevne
- Lavere renteniveau påvirkede combined ratio negativt med 1-2 pct.point

- Samlet vurderes det, at combined ratio for 2012 lå på omkring 92 eksklusive afløbsgevinster
- Afløbsgevinster påvirkede combined ratio positivt med omkring 3 pct.point.

De generelle prisforhøjelser fra hovedparten af forsikringsselskaberne på det danske marked i 2011 blev i 2012 afløst af mere selektive prisforhøjelser. Prisforhøjelserne er primært foretaget på hus-, indbo- og erhvervsforsikringer samt på arbejdsskadeforsikringer. I 2012 trådte en ny huseftersynsordning i kraft, der medførte nye minimumsvilkår for ejerskifteforsikringen. Med de nye vilkår øges dækningen på forsikringen, hvorfor prisen på ejerskifteforsikringer er blevet forhøjet. Samlet vurderes prisforhøjelserne at have påvirket bruttopræmieindtægten positivt med 0,3-0,5 %.

Den automatiske prisindeksering på privat- og erhvervsmarkedet lå på 1,9 %, hvilket vurderes at have en samlet effekt for hele markedet på omkring 1,4 %. Priserne på industrimarkedet har også i 2012 været under pres. Inklusive effekten af prisforhøjelser skønnes en vækst i bruttopræmieindtægten på omkring 1 %.

Omfanget af skybrudsskader lå under det normale niveau. Dette gælder både storm- og skybrudsskader, som udgør de største vejrligsrelaterede risici. Det lavere omfang af vejrligsrelaterede skader vurderes at have haft en positiv effekt på combined ratio på omkring 1,5 pct.point.

Bilsalget udviklede sig fra 2011 til 2012 i retning af relativt flere mindre og mere trafikksikre biler. Dette har medvirket til, at gennemsnitspræmien, trods den automatiske indeksering på 1,9 %, faldt med omkring 0,8 %. Antallet af rapporterede bilskader faldt med 9 % i 2012 i forhold til 2011.

På indbo er tendensen fra de senere år med faldende skadefrekvens, men stigende gennemsnitsskade, fortsat i 2012. Politiets mere borgernære indsats ser ud til at have medvirket til færre tyverier. Omvendt er gennemsnitsskaden steget bl.a. på grund af mere struktureret indbrudsadfærd samt øget værdi af de tyveritækkelige genstande. Samlet vurderes skadeforløbet at være steget på indbo i 2012.

Folketinget vedtog i slutningen af 2012 reform af reglerne for førtidspension til ikrafttrædelse 1. januar 2013. Da der eksisterer et samspil mellem bl.a. arbejdsskade-, motoransvars-, syge- og ulykkesforsikringserstatninger og reformen, vil reformen have økonomiske konsekvenser for erstatningernes størrelse. Generelt vil det offentlige til-

skud til personer i fleksjob falde, hvilket betyder, at en skadelidt med fleksjob skal have en større del af sit tab dækket af forsikringen. Derudover vil der efter reformen skulle udbetales midlertidige arbejdsskadeydelse i længere tid, end tilfældet er i dag, hvilket alt andet lige vil påvirke erstatningerne i opadgående retning. Arbejdsskadestyrelsen har skønnet, at de danske arbejdsskadeforsikringsselskaber alene vil have et bagudrettet tab på ca. 250 mio. kr. på de private selskaber, mens der fremadrettet vil være en øget udgift på ca. 90 mio. kr. årligt svarende til ca. 2 % af præmieindtægten på arbejdsskadeforsikringer. Hertil kommer de øgede udgifter til andre forsikringer, der dækker tab af erhvervsevne.

Erstatningshensættelserne diskonteres til nutidsværdi, hvilket betyder, at et lavere renteniveau giver højere erstatningsudgifter. Renteniveauet lå lavere i 2012 end i 2011. Alt efter porteføljesammensætning har det medført en stigning i combined ratio på 1-2 pct.point.

Samlet vurderes det, at combined ratio eksklusiv afløbsresultat for hele markedet lå på omkring 92 i 2012. Der er dog betydelige forskelle mellem de enkelte selskabers combined ratio.

Afløbsresultatet skønnes at have påvirket combined ratio positivt med omkring 3 pct.point. Afløbsgevinsterne, der vurderes at være lidt højere end normalt, ligger typisk på de langhalede områder som arbejdsskade, ulykke samt motoransvar.

Resultat af skadeforsikring i Topdanmark Præmieindtægt

Præmieindtægten steg i 2012 med 1,1 % til 8.759 mio. kr. Dette var i underkanten af den forudsatte præmieudvikling på 1-2 % (delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012). Præmieudviklingen er påvirket af, at et positivt afløb i et captive-selskab, der administreres af Topdanmark, udløste en præmiebonus på 19 mio. kr. Præmiebonus modregnes i den indtjente præmie.

Præmieindtægten var positivt påvirket af den automatiske prisindeksering på 1,9 pct.point, hvilket gav en effekt på omkring 1,4 pct.point på den samlede præmie. Derimod

var præmieindtægten kun marginalt påvirket af ekstraordinære prisstigninger.

Topdanmark har i 2012 øget markedspresset på privatsegmentet, mindre og mellemstore erhvervsvirksomheder samt landbrugsbedrifter, hvilket førte til en forbedring af konkurrencesituationen. Eksempelvis blev bytteforholdet på privatsegmentet gradvis forbedret i løbet af året bl.a. forårsaget af en stigning i fastholdelsesprocenten. Det forbedrede bytteforhold viste sig ikke i præmieindtægten for 2012, men ventes at påvirke præmie væksten positivt i 2013.

Lønsohmheden for de større virksomheder lever typisk ikke op til Topdanmarks afkastkrav. Dette medførte i 2012 en afgang af nogle større ulønssomme kundeforhold.

Skadeforløb

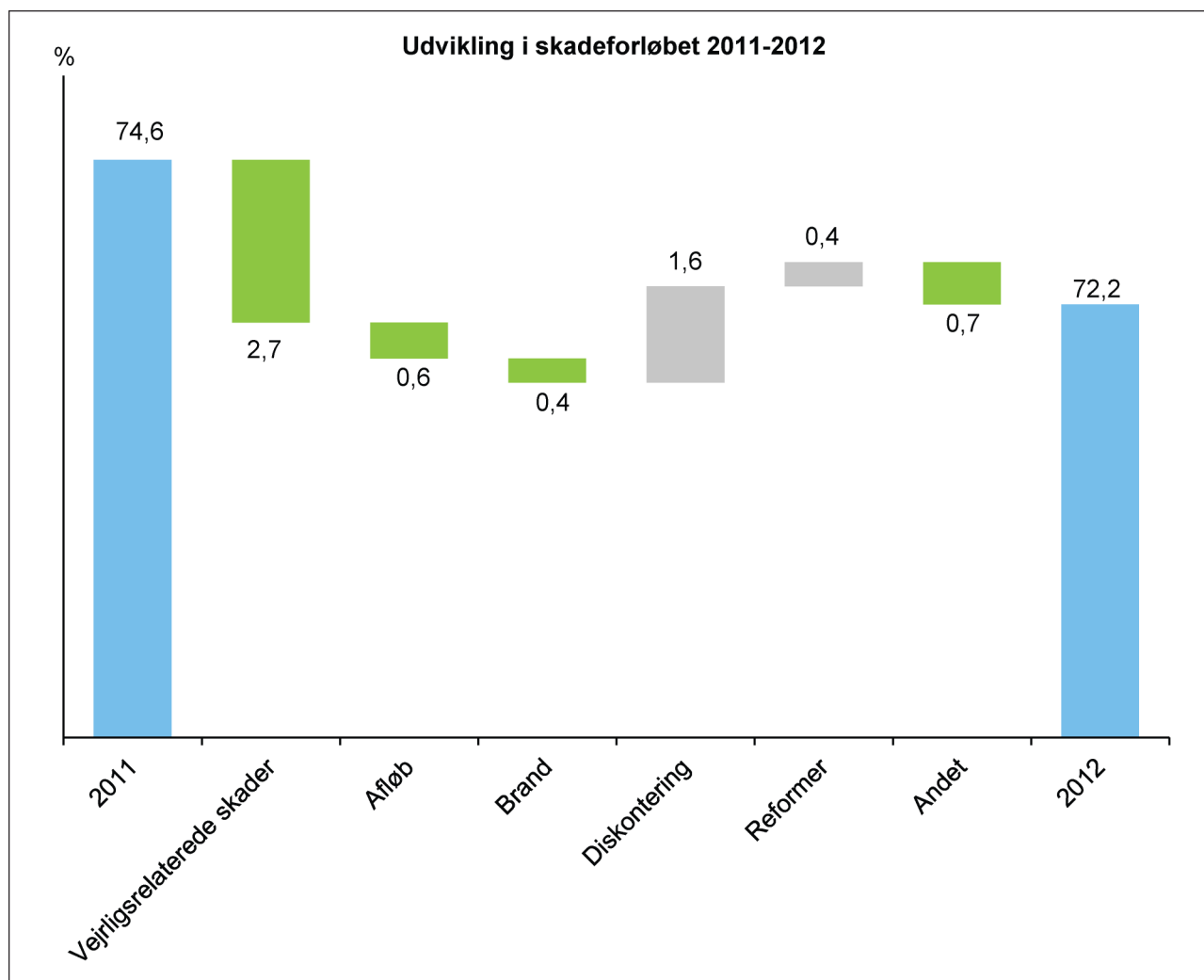
Skadeforløbet blev forbedret fra 74,6 i 2011 til 72,2 i 2012. Forbedringen på 2,4 pct.point skyldes hovedsagelig, at udgiften til vejrligsrelaterede skader faldt fra 285 mio. kr. f.e.r. i 2011 til 48 mio. kr. f.e.r. i 2012, svarende til en forbedring af skadeforløbet på koncernniveau på 2,7 pct.point. Topdanmark forudsætter 170 mio. kr. f.e.r. i normalniveau for vejrligsrelaterede skader. Omfanget af vejrligsrelaterede skader i 2012 lå 122 mio. kr., svarende til 1,4 pct.point i skadeforløb, under dette normalniveau.

Afløbsgevinster f.e.r. var 201 mio. kr. i 2012 mod 148 mio. kr. i 2011. I forhold til 2011 påvirkede afløbsresultatet skadeforløbet positivt med 0,6 pct.point. Afløbsgevinster på arbejdsskadeforsikring udgjorde 148 mio. kr. af afløbsresultatet i 2012.

Brandskaderne f.e.r. faldt med 32 mio. kr., svarende til en forbedring af skadeforløbet på 0,4 pct.point. Forbedringen skyldes hovedsagelig et godt forløb på privatsegmentet.

Rentekurven, der anvendes til diskontering af erstatningsreserverne, lå i 2012 lavere end året før, hvilket forværrede skadeforløbet med 1,6 pct.point.

Reformen af reglerne om førtidspension medførte et øget skadeniveau på de forsikringer, som dækker tab af erhvervsevne. Det påvirkede skadeforløbet negativt med 0,4 pct.point.



Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten steg marginalt fra 15,7 til 15,8.

Eksklusive afløbsgevinster blev combined ratio forbedret fra 92,0 til 90,3.

Combined ratio

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) blev forbedret fra 90,3 i 2011 til 88,0 i 2012.

Årets vejrigsrelaterede skader påvirkede combined ratio 1,4 pct.point mindre end normalniveauet. Combined ratio lå således underliggende på 91,7 (2011: 90,7) eksklusive afløbsgevinster.

Hovedtal – Skadeforsikring	4. kvartal	4. kvartal		
Mio. kr.	2011	2012	2011	2012
Bruttopræmieindtægter	2.201	2.209	8.668	8.759
Forsikringsteknisk rente	7	2	65	20
Erstatninger	-1.587	-1.541	-6.773	-6.131
Omkostninger	-351	-353	-1.365	-1.388
Resultat af afgiven forretning	-35	-54	312	-193
Teknisk resultat	236	263	907	1.068
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	130	260	123	1.015
Andre poster	8	6	55	20
Resultat af skadeforsikring	374	529	1.086	2.103
Afløbsresultat f.e.r.	41	77	148	201
Bruttoerstatningsprocent	72,1	69,7	78,2	70,0
Nettogenforsikringsprocent	1,6	2,5	-3,6	2,2
Skadeforløb	73,7	72,2	74,6	72,2
Bruttoomkostningsprocent	15,9	16,0	15,7	15,8
Combined ratio	89,6	88,2	90,3	88,0
Operating ratio	89,3	88,1	89,6	87,8
Combined ratio ekskl. afløb	91,5	91,7	92,0	90,3

Udvikling i 4. kvartal

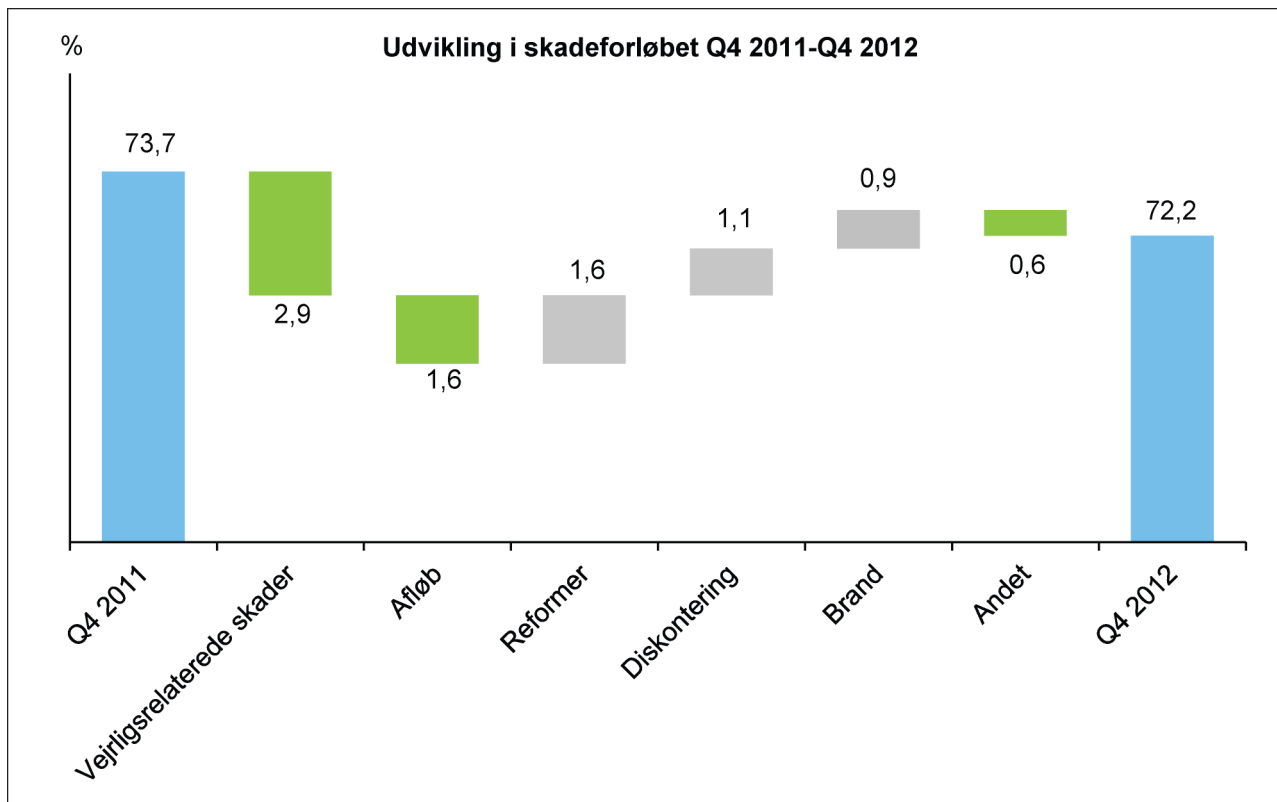
Præmieindtægten i 4. kvartal 2012 steg med 0,3 % til 2.209 mio. kr. Den moderate præmiefremgang skyldes den omtalte bonusudbetaling i et captive på 19 mio. kr., svarende til en negativ effekt i præmieudviklingen på 0,8 pct.point.

Skadeforløbet blev forbedret fra 73,7 i 4. kvartal 2011 til 72,2 i 4. kvartal 2012, svarende til 1,5 pct.point. Forbedringen skyldes et mindre omfang af vejrligsrelaterede skader (2,9 pct.point) og større afløbsgevinster (1,6 pct.point). Omvendt påvirkede det lavere renteniveau skadeforløbet negativt med 1,1 pct.point. Endvidere påvirkede et dårligere forløb på brand Topdanmarks ska-

deforløb negativt med 0,9 pct.point. Endelig medførte den i afsnittet [Det danske skadeforsikringsmarked](#) omtalte reform, at skadeudgifterne blev forøget. Størrelsen af disse meromkostninger er meget usikker, men det er besluttet at indregne ekstra skadeomkostninger på 35 mio. kr., hvilket påvirkede skadeforløbet i 4. kvartal 2012 negativt med 1,6 pct.point.

Omkostningsprocenten steg fra 15,9 i 4. kvartal 2011 til 16,0 i 4. kvartal 2012.

Combined ratio blev herefter 88,2 i 4. kvartal 2012 mod 89,6 i 4. kvartal 2011. Eksklusive afløbsgevinster lå combined ratio på 91,7 i 4. kvartal 2012 mod 91,5 i 4. kvartal 2011.



Segmentrapportering

Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg i 2012 med 0,2 % til 4.767 mio. kr. Præmieudviklingen afspejler fremgang på hus- og indboforsikringer, mens der var tilbagegang på bilforsikring. Derudover var præmieudviklingen påvirket af fald i præmieindtægten på syge- og ulykkesforsikring (SUL). Præmieudviklingen i 4. kvartal var negativ med 0,3 %. Justeret for SUL lå præmiefremgangen på 0,5 % i 2012 og 0,8 % i 4. kvartal.

Topdanmarks konkurrencesituation blev gradvis forbedret i 2012.

Salget gennem Topdanmarks egne salgskanaler steg med 6,4 %. Topdanmark har omlagt den decentrale salgsorganisation fra butikker til større salgscentre og udvidet salgskorpset. Ved udgangen af 2012 var den nye salgsorganisation på plads.

Præmieindtægten på bilforsikringsområdet faldt med 2,4 % i 2012. Dette skyldes bl.a. en lavere gennemsnitspræmie som følge af, at der i stigende grad sælges mindre og mere trafiksikre biler.

Skadeforløbet blev forbedret med 1,2 pct.point til 73,2 hovedsagelig på grund af et forbedret forløb på vejrligsrelaterede skader.

Afløbsresultatet lå på 31 mio. kr. i 2012 mod 23 mio. kr. i 2011, hvilket svarer til en positiv påvirkning af skadeforløbet på 0,2 pct.point i forhold til 2011. Afløbsresultatet i 2012 var sammensat af et tab på SUL og gevinster på bl.a. ulykkes- og motoransvarsforsikringer.

Omkostningsprocenten steg fra 15,8 til 16,2 på grund af investeringen i styrkelse af distributionskraften på privatsegmentet, jf. [Distributionskraft](#).

Combined ratio blev forbedret fra 90,2 til 89,4. Eksklusive afløbsresultatet blev combined ratio forbedret fra 90,7 til 90,1.

Privat Mio. kr.	4. kvartal		2011	
	2011	2012	2011	2012
Bruttopræmieindtægter	1.210	1.206	4.756	4.767
Forsikringsteknisk rente	5	1	33	10
Erstatninger	-903	-855	-3.762	-3.464
Omkostninger	-197	-201	-753	-774
Afgiven forretning	0	-40	226	-24
Teknisk resultat	114	111	501	514
Afløbsresultat f.e.r.	14	-5	23	31
Bruttoerstatningsprocent	74,6	70,9	79,1	72,7
Nettogenforsikringsprocent	0,0	3,3	-4,7	0,5
Skadeforløb	74,6	74,2	74,4	73,2
Bruttoomkostningsprocent	16,3	16,6	15,8	16,2
Combined ratio	90,9	90,9	90,2	89,4
Operating ratio	90,6	90,8	89,5	89,2
Combined ratio ekskl. afløb	92,1	90,5	90,7	90,1

Erhverv og Industri

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

Præmieindtægten steg med 2,0 % i 2012 til 4.011 mio. kr., mens præmiefremgangen i 4. kvartal blev 0,9 %. Præmieudviklingen var påvirket af en hård konkurrencesituation på arbejdsskadeforsikringer samt præmiebonus på 19 mio. kr. på en captiveordning – en præmiebonus, som modregnes i præmieindtægten. Generelt er afgangsniveauet – bortset fra arbejdsskadeforsikringer – forbedret bl.a. på grund af et nyt serviceringkoncept.

Erhverv og Industri har haft en tilgang af bilforsikringskunder på 2,6 %, som mere end opvejede faldet af bilforsikringskunder på privatsegmentet.

Skadeforløbet blev forbedret med 3,7 pct.point til 71,2. Hovedårsagen er et godt skadeforløb på landbrugsområdet bl.a. forårsaget af et lavt niveau for vejrligsrelaterede skader. Brandskaderne f.e.r. lå i 4. kvartal 21 mio. kr. over niveauet i 4. kvartal 2011, svarende til en negativ påvirkning af skadeforløbet med 0,5 pct.point.

Afløbsresultatet steg fra 125 mio. kr. i 2011 til 170 mio. kr. i 2012, hvilket påvirkede skadeforløbet positivt med 1,1 pct.point. Afløbsgevinsten relaterer sig hovedsagelig til arbejdsskadeforsikring.

Omkostningsprocenten faldt 0,3 pct.point til 15,3.

Combined ratio blev forbedret fra 90,5 i 2011 til 86,5 i 2012. Eksklusive afløbsresultatet faldt combined ratio fra 93,7 til 90,8.

Erhverv og Industri Mio. kr.	4. kvartal		2011		2012	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Bruttopræmieindtægter	997	1.006	3.934	4.011		
Forsikringsteknisk rente	2	1	31	11		
Erstatninger	-689	-688	-3.034	-2.686		
Omkostninger	-155	-152	-614	-615		
Afgiven forretning	-35	-14	86	-169		
Teknisk resultat	120	152	403	552		
Afløbsresultat f.e.r.	27	82	125	170		
Bruttoerstatningsprocent	69,2	68,4	77,1	67,0		
Nettogenforsikringsprocent	3,5	1,4	-2,2	4,2		
Skadeforløb	72,7	69,8	74,9	71,2		
Bruttoomkostningsprocent	15,5	15,1	15,6	15,3		
Combined ratio	88,2	85,0	90,5	86,5		
Operating ratio	88,0	84,9	89,8	86,3		
Combined ratio ekskl. afløb	90,9	93,1	93,7	90,8		

Livsforsikring

Det danske liv- og pensionsmarked

I 2012 var det danske liv- og pensionsmarked præget af:

- Reduktion i fradragsretten på ratepension
- PAL-skat er øget fra 15,0 til 15,3 %
- Samlet vurderes det, at indbetalinger til løbende præmier lå på et nogenlunde uændret niveau.

Fradragsretten for indbetalinger til rateordninger og ophørende livrenter blev med virkning fra 1. januar 2012 nedsat fra 100.000 kr. til 50.000 kr. årligt. Nedsættelsen af fradragsloftet har reduceret opsparingen på ratepension. Til gengæld har efterspørgslen efter livrenter, hvor der er fuld fradragsret, været stigende.

Med virkning fra 1. januar 2012 blev satsen for beskatning af pensionsafkast forhøjet fra 15,0 % til 15,3 %.

De samlede pensionsindbetalinger til løbende præmier vurderes at have været nogenlunde uændrede i 2012.

Resultat af livsforsikring i Topdanmark

Resultat af livsforsikring blev 210 mio. kr. i 2012 mod 187 mio. kr. i 2011. Fremgangen skyldes hovedsagelig et forbedret investeringsafkast.

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

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

Resultat – Livsforsikring Mio. kr.	2011			2012		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	63	41	105	73	56	129
Risikotillæg	117	61	178	105	60	165
Overført skyggekonto	-112	-2	-114	-116	-2	-117
Andet			18			34
Resultat af livsforsikring			187			210
Skyggekonto ultimo	112	2	114	233	4	236

Størstedelen af kunderne er fordelt på Liv I, Liv V og Topdanmark 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. Ordninger fra før 1. juli 1994, som indeholder ydelser baseret på en 4,5 % ydelsesgaranti, er placeret i Liv V. Ordninger med markedsrente indtegnes i Topdanmark Link.

Afkastet af kundemidler før PAL var 6,0 % i Liv I og 12,0 % i Liv V.

Investeringsafkastet af egenkapitalen steg fra 105 mio. kr. i 2011 til 129 mio. kr. i 2012. Investeringsafkastet var 5,2 % i Liv I og 5,8 % i Liv V. 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.

Risikotillægget i 2012 udgjorde 165 mio. kr. mod 178 mio. kr. i 2011. Det realiserede resultat i Liv I og Liv V var ikke tilstrækkeligt til fuld indtægtsførsel af risikotillæg i alle kontributionsgrupperne. Der er således overført 117 mio. kr. til skyggekonto, som herefter udgjorde 236 mio. kr. ultimo 2012.

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

”Andet” består primært af investeringsafkastet i Liv Holding på 14 mio. kr. og resultatet af Topdanmark Link på 11 mio. kr. Forbedringen på 16 mio. kr. til 34 mio. kr. skyldes især en fremgang på 16 mio. kr. i Topdanmark Link.

Præmieudvikling

Bruttopræmierne faldt med 4,3 % fra 3.303 mio. kr. i 2011 til 3.161 mio. kr. i 2012.

De løbende præmier faldt i 2012 med 6,7 % til 2.157 mio. kr. Tilbagegangen i løbende præmier svarer til den forudsatte udvikling i delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012.

Engangsindskud udgjorde 1.004 mio. kr. i 2012 mod 991 mio. kr. i 2011, svarende til en stigning på 1,4 % i 2012.

Præmieindtægten på markedsrentebaserede pensionsordninger steg samlet med 5,8 % i 2012. Løbende præmier udviste en stigning på 9,9 % til 572 mio. kr. Engangspræmier steg med 2,7 % til 685 mio. kr. Andelen af nysalg, der går til markedsrentebaseret opsparing, er øget fra 52,6 % i 2011 til 60,6 % i 2012.

Udvikling i bruttopræmier				
Mio. kr.	4. kvartal 2011	4. kvartal 2012	2011	2012
Individuelle ordninger	141	132	348	330
Firmapensioner	245	201	1.035	855
Gruppeliv	36	37	409	399
Unit-link	140	169	520	572
Løbende præmier	562	539	2.312	2.157
Individuelle ordninger	15	8	55	57
Firmapensioner	93	68	268	262
Unit-link	297	143	667	685
Engangspræmier	406	218	991	1.004
Bruttopræmier	968	757	3.303	3.161

Udvikling i 4. kvartal 2012

Resultat af livsforsikring faldt fra 69 mio. kr. i 4. kvartal 2011 til 46 mio. kr. i 4. kvartal 2012. Tilbagegangen skyldes primært et lidt lavere risikotillæg, mindre indtægtsførsel fra skyggekonto i Liv V og lavere afkast af Topdanmark Link.

De samlede præmieindtægter faldt i 4. kvartal med 21,7 % til 757 mio. kr. Tilbagegangen skyldes fald i engangspræmier på 46,2 % til 218 mio. kr., mens de løbende præmier faldt med 4,1 % til 539 mio. kr.

Mio. kr.	4. kvartal 2011			4. kvartal 2012		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	17	11	28	11	13	25
Risikotillæg	27	14	42	22	15	37
Overført skyggekonto	-27	7	-19	-27	0	-28
Andet			19			12
Resultat af livsforsikring			69			46

Depotrente i 2012 og 2013

Depotrenten blev nedsat i Liv I og Liv V pr. 1. juli 2012. I Liv I blev depotrenten nedsat fra 2,25 % til 1,8 % før PAL, og i Liv V blev depotrenten nedsat fra 4,35 % til 2,0 % før PAL.

Som følge af den positive udvikling i investeringsafkastet er depotrenten forhøjet fra 1. januar 2013. I den nytegnende rentegruppe i Liv I er depotrenten forhøjet fra 1,8 % til 2,0 % før PAL og i alle rentegrupperne i Liv V fra 2,0 % til 4,35 % før PAL.

Depotrenten kan ændres, hvis udviklingen på de finansielle markeder afviger fra det forventede.

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 gennemsnitsrenteprodukter og fradrages ikke ved pensionering, dødsfald og invaliditet.

Udviklingen på de finansielle markeder med aktiekursfald og faldende renteniveau betød, at det blev nødvendigt at indføre kursværn i Liv I i 2012. Kursværn beregnes og reguleres en gang om måneden og udgjorde 0,8 % den 5. marts 2013 i rentegruppe 2 i Liv I. Der er ikke kursværn i de øvrige rentegrupper 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 indført kursværn i Liv V.

Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen eksklusive livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen eksklusive livsforsikring udgjorde 1.336 mio. kr. i 2012 inklusive kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 2011 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 652 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 af de væsentligste aktivkategorier i 4. kvartal og for 2012 fremgår af omstående tabel.

Investeringsafkast	Beholdning 31. dec.											
	2011		2012		Afkast Q4 2011		Afkast Q4 2012		Afkast 2011		Afkast 2012	
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	%	mio. kr.	%	mio. kr.	%	mio. kr.	%		
Danske aktier	0,3	0,4	8	1,5	-13	-3,6	-55	-14,1	44	12,9		
Udenlandske aktier	0,8	0,7	31	3,7	28	3,3	-56	-6,8	112	15,1		
Stats- og realkreditobligationer	12,7	11,4	48	0,4	140	1,2	277	2,2	525	4,4		
Kreditobligationer	0,5	0,6	-7	-0,8	28	5,2	6	1,0	98	21,2		
CDO's	0,7	0,8	58	8,5	85	11,8	173	26,0	305	51,6		
Ejendomme	1,4	1,4	33	2,5	-7	-0,5	100	7,7	33	2,4		
Aktiver vedr. SUL	1,8	2,1	58	3,3	56	2,8	143	8,5	192	10,1		
Pengemarked m.m.	2,9	2,3	-1	-0,1	-12	-0,3	26	0,9	7	0,2		
Ansvarlig lånekapital	-1,2	-1,2	-17	-1,4	-15	-1,4	-52	-5,3	-63	-5,4		
Rentebærende gæld	-2,7	-0,4	-8	-0,2	-2	-0,2	-27	-1,0	-11	-0,6		
	17,2	18,2	204	1,2	289	1,6	534	3,1	1.241	6,9		
Kapitalforvaltning			29		54		118		95			
Investeringsafkast i alt			233		343		652		1.336			
Overført forrentning forsikringshensættelser:												
Diskontering			-65		-49		-323		-217			
Forsikringsteknisk rente			-7		-2		-65		-20			
<p>Eksposering i udenlandske aktier og kreditobligationer er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ved beregning af afkastprocenter sættes afkastet af finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksponeringen i det underliggende aktiv. 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.</p>												

Investeringsresultatet efter overførsel til forsikringsteknisk resultat udgjorde 1.099 mio. kr. Hermed er der realiseret en usædvanlig stor afvigelse fra det forventede afkast givet Topdanmarks aktuelle risikoprofil. Den store afvigelse skal ses på baggrund af det meget positive investeringsår 2012, hvor såvel aktier som obligationer gav høje afkast. Topdanmarks ganske store eksponering i kreditprodukter, bl.a. CLO's, bidrog herudover til et væsentligt merafkast. Danske realkreditobligationer, hvor Topdanmark ligger tungt, performede godt i 2012, ligesom en heldig positionering i europæiske statsobligationer, fortrinsvis fra kernelandene, bidrog til merafkastet. Endelig medførte en ændring i den diskonteringskurve, som danske forsikringselskaber skal anvende til værdisættelse af passiverne, jf. nedenfor, en gevinst på 76 mio. kr.

Forskellen mellem rentefølsomheden på aktiv- og passiv-siden har gennemgående været forholdsvis lille, således at positionering ud fra forventninger til udviklingen i det generelle renteniveau kun har givet et beskedent bidrag til merafkastet.

Aktieeksponeringen udgjorde 682 mio. kr. efter skat (909 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virk-

somheder, 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. 31. december 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 finansiel 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 %. Værdireguleringen af de langhalede hensættelser er hermed mindre følsom over for ændringer i markedsrenten på lange fordringer.

Størstedelen af porteføljen består 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 fortrinsvis fra europæiske kernelande, 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 (209 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 (344 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 erhvervsobligationer.

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.

CDO's – Afkast og beholdninger				
Mio. kr.	Koncern ekskl. Liv			
	Q4 11	Q4 12	2011	2012
Afkast				
AAA og AA	2	6	5	13
Lavere end AA	57	79	168	292
Afkast i alt	59	85	173	305
Renter	37	26	119	134
Kursreguleringer	22	59	54	171
Afkast i alt	59	85	173	305
Bogført værdi 31. december				
AAA og AA			100	99
Lavere end AA			592	719
Bogført værdi i alt			692	818

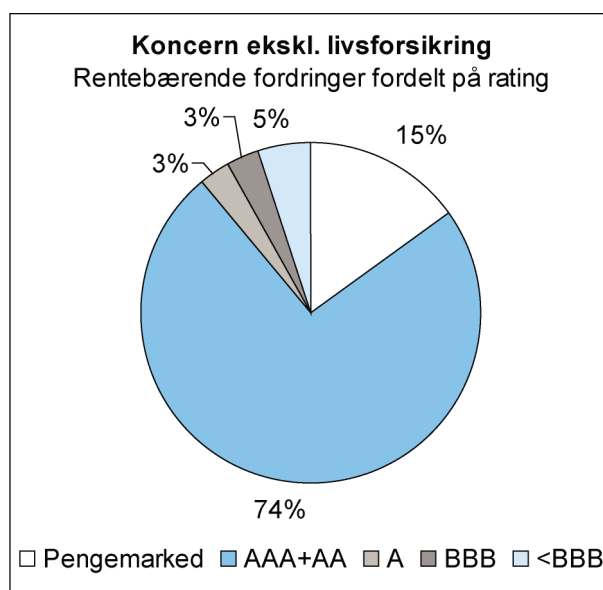
Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme (861 mio. kr.), lejeboliger (367 mio. kr.), udlejede kontorejendomme (68 mio. kr.) samt ejendomme udlejet til hoteldrift (96 mio. kr.). Bolig- og hotellejemålene kan opsiges med kort varsel. Genudlejning af boliglejemålene vurderes at være uproblematisk, mens konjunktursituationen og lokale forhold kan spille ind i forhold til en eventuel genudlejning af hotellerne. I den forbindelse har Topdanmark valgt at nedskrive et hotel med 25 mio. kr. 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 ulykkeshensættelserne svarende investeringer i Topdanmark Livsforsikring.

"Pengemarked m.m." består hovedsagelig af pengemarkedsindskud 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.



Finansiering

Det forventes, at Solvens II vil betyde, at forsikringsholdingselskaber skal have en solvenskapital, der som minimum modsvarer solvenskravet i de underliggende koncernselskaber. Når Solvens II er trådt i kraft, vil den ansvarlige kapital i moderselskabet derfor være tilstrækkelig til at finansiere investeringerne i koncernselskaberne.

I henhold til de gældende regler kan Topdanmark kun anvende en mindre del af den tier 2-kapital, der er udstedt som solvensberedskab i relation til Solvens II, i solvensdækningen. Heraf følger, at en del af den planlagte udbytteudlodning fra forsikringskoncernen til holdingselskabet må udskydes, til reglerne ændres. I mellemtiden opretholder moderselskabet Topdanmark en vis lånefinansiering over mellemregningen med forsikringskoncernen eller i pengemarkedet.

Moderselskabet m.v.

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

Resultatet faldt fra 76 mio. kr. i 2011 til 22 mio. kr. i 2012. Resultatnedgangen skyldes, at der er nedskrevet 25 mio. kr. på en ejendom og det forhold, at indtjeningen i Topdanmark Kapitalforvaltning var særlig høj i 2011.

Topdanmark Kapitalforvaltning forvalter koncernens finansielle aktiver og passiver, og resultatet afhænger af den investeringsmæssige performance.

Skat

Skatteudgiften udgjorde 512 mio. kr. af et resultat før skat på 2.335 mio. kr., svarende til en effektiv skatteprocent på 21,9 (2011: 24,2). Afvigelsen fra den nominelle skattesats på 25 % skyldes i al væsentlighed, at Topdanmark har udnyttet et fremført ikke aktiveret tab på aktier og regulering af tidligere år. Stort set al skat betales i Danmark, jf. www.topdanmark.com → [Om Topdanmark](#) → [CSR](#) → [Samfund](#) → [Samfundsregnskab](#).

Forventninger til 2013

Forventet udvikling på det danske skadeforsikringsmarked

Det danske marked for skadeforsikring ventes i 2013 at blive præget af:

- Fortsat lav økonomisk vækst
- Hovedparten af forsikringselskaberne har afsluttet deres generelle prisforhøjelser
- Præmievækst på 1-2 %
- En reform af førtidspensionen forøger skadeniveauet for de forsikringer, der dækker tab af erhvervsevne
- Fortsat disciplineret marked
- I 2012 lå skadeniveauet for vejrligsrelaterede skader usædvanlig lavt. Et normalt niveau for vejrligsskader vil forværre combined ratio med omkring 1,5 pct.point sammenlignet med 2012
- Samlet forventes en combined ratio før afløbsresultat på omkring 95
- Afløbsresultatet for 2013 ventes at ligge på et lavere niveau end i 2012.

2013 ventes at blive præget af fortsat lav økonomisk vækst. Udtrykt ved BNP ventes en fremgang i den danske økonomi på omkring 1 %.

Det vurderes, at hovedparten af forsikringselskaberne på det danske marked har afsluttet deres generelle prisforhøjelser. En række af selskaberne med høj combined ratio ventes fortsat at gennemføre selektive prisforhøjelser.

På privat- og erhvervsmarkedet ligger den automatiske prisindeksering, der skal tage højde for skadeinflation, på 1,8 % (for arbejdsskadeforsikring dog 5,6 %), hvilket for markedet som helhed vurderes at have en samlet effekt på omkring 1,3 %. Gennemsnitspræmien på bilforsikring ventes ligesom i 2012 at falde i 2013. Det skyldes primært, at nybilsalget i højere grad end tidligere består af mindre og billigere biler, dvs. biler med en lavere gennemsnitlig forsikringspræmie end større og dyrere biler. Hertil kommer et generelt faldende skadeforløb på bilforsikring i de senere år. Priserne på industrimarkedet ventes også i 2013 at være under pres på grund af konkurrence fra bl.a. udenlandske forsikringselskaber. Samlet skønnes en vækst i bruttopræmieindtægten på 1-2 %.

Reformen af reglerne for førtidspension, jf. afsnittet [Det danske skadeforsikringsmarked](#), vil også fremadrettet medføre stigende skatteudgifter for forsikringer, der dækker tab af erhvervsevne.

Der ventes et fortsat disciplineret marked i Danmark. De seks største skadeforsikringsselskaber, der repræsenterer en markedsandel på 71 %, er alle børsnoterede eller ejet af et børsnoteret selskab. Hertil kommer, at det lave renteniveau fortsat vil påvirke selskaberne til at sikre lønsomhed i den primære drift.

Skadeforløbet var i 2012 præget af lave storm- og skybrudsskader. Såfremt omfanget af vejrligsrelaterede skader ligger på normalniveauet i 2013, vil det forværre skadeforløbet med omkring 1,5 pct.point sammenlignet med 2012.

Under forudsætning af et normalt niveau for storskader ventes det, at markedets combined ratio før afløbsresultat vil ligge på omkring 95 i 2013.

Afløbsresultatet påvirkede combined ratio positivt med omkring 3 pct.point i 2012, hvilket vurderes at ligge over normalniveauet. Der forventes et mere normalt niveau for afløbsgevinster i 2013.

Forventet udvikling på det danske liv- og pensionsmarked

Det danske liv- og pensionsmarked ventes i 2013 at blive præget af:

- Skattereformen
- Øget behov for pensionsopsparing
- Flytning fra gennemsnitsrente til markedsrente
- Fald i løbende præmie
- Nye regler for opgørelse af individuel solvens.

Skattereformen, der trådte i kraft den 1. januar 2013, medfører, at retten til fradrag for indbetalinger på kapitalpension bortfalder. Endvidere er der blevet givet mulighed for at forudbetale den afgift på kapitalpensioner, som ellers skal betales i forbindelse med udbetalingen af kapitalpensionen. Afgiften udgør 37,3 % i 2013 og 2014 mod normalt 40 %. Det vurderes, at størstedelen af de indbetalinger, der hidtil er gået til kapitalpensioner, fremover vil blive indbetalt på livrenteprodukter med fuld fradragsret.

Stigende levetid og forventning om lave fremtidige finansafkast betyder, at pensionskunderne har behov for en større opsparing.

Tendensen til, at kunderne flytter pensionsopsparing fra gennemsnitsrente til markedsrenteprodukter, ventes at fortsætte. Flere pensionsselskaber tilbyder eksempelvis kunderne et tilskud eller en andel af de ufordelte midler,

såfremt de vælger at flytte pensionsordningen fra gennemsnitsrentemiljøet til markedsrentemiljøet.

På grund af skattereformen ventes de samlede indbetalinger på løbende præmier at falde i 2013. Fremadrettet ventes det, at præmieudviklingen vil følge lønudviklingen.

Finanstilsynet har tilkendegivet, at der i 2013 vil blive udarbejdet nye regler for opgørelse af individuel solvens, jf. afsnittet [Individuelt solvensbehov](#).

Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2013

Topdanmark har ikke tradition for at offentliggøre egentlige resultatforventninger. I stedet oplyses, på hvilket niveau, resultatet forventes at ligge, såfremt en række forudsætninger om afkast på de finansielle markeder opfyldes. Afkastet på de finansielle markeder ændrer sig på daglig basis, og Topdanmarks modelmæssige resultatprognose afviger 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](#).

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

I delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012 blev det oplyst, at Topdanmark for 2013 forudsætter en præmievækst på 1-2 % samt en combined ratio før afløbsresultat på omkring 91.

Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- Præmiefremgangen på privatsegmentet ventes at ligge over den forudsatte samlede præmiefremgang for Topdanmark på 1-2 %. Tilsvarende ventes præmieudviklingen for erhvervs- og industrisegmentet at ligge under 1-2 %.
- Topdanmark har øget markedspresset på privatsegmentet, mindre og mellemstore erhvervsvirksomheder samt landbrugsbedrifter. Dette medvirkede til et gradvis forbedret bytteforhold på privatsegmentet i løbet af 2012 og forudsættes at påvirke præmieindtægten positivt i 2013

- Topdanmark ønsker ikke at deltage i ulønsom konkurrence, som navnlig ses på markedet for større industrivirksomheder. Topdanmarks afkastkrav må forventes at medføre en vis kundeafgang af store virksomheder
- For at øge kvaliteten af kundeporteføljen gennemfører Topdanmark lønsomhedsfremmende tiltag over for den mindre lønsomme del af kundeporteføljen, hvilket også forventes at foranledige en vis kundeafgang, jf. afsnittet [Aktiviteter under prissætning](#).
- Et normalår med vejrligsrelaterede udgifter på 170 mio. kr. De vejrligsrelaterede skader forudsættes fordelt således på kvartaler:
 - 1. kvartal: 50 mio. kr.
 - 2. kvartal: 25 mio. kr.
 - 3. kvartal: 45 mio. kr.
 - 4. kvartal: 50 mio. kr.
- Et renteniveau svarende til rentekurven 2. november 2012
- En omkostningsprocent på 16.

Siden offentliggørelsen af den seneste modelmæssige resultatprognose i delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012 har den omtalte reform af førtidspensionen øget skadeudgiften svarende til omkring 0,4 pct.point. Derfor hæves den forudsatte combined ratio før afløbsresultat for 2013 fra omkring 91 til 91-92.

Der forudsættes fortsat en præmieøkst på 1-2 %.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 960-1.060 mio. kr. før skat.

Livsforsikring

Som følge af skattereformen, som begrænser fradragsretten på ratepensioner og muligheden for at fremrykke afgiftsberigtigelsen på kapitalpensioner, forudsættes en tilbagegang i løbende præmier i 2013 på omkring 5 %.

I den modelmæssige resultatprognose for 2013 forudsættes det, at investeringsresultatet er tilstrækkeligt til, at der kan indtægtsføres risikotillæg på 160-170 mio. kr. og omkring 140 mio. kr. fra skyggekontoen. Skyggekontoen vil herefter med tillæg af rente udgøre omkring 105 mio. kr. ved udgangen af 2013.

Såfremt det antages, at renteniveauet ikke ændres, og at det samlede afkast for 2013 overstiger henholdsvis 4,1 % og 6,3 %, vil skyggekontoen vedrørende rentegruppe 1

(skyggekonto: 150 mio. kr.) og rentegruppe 2 (skyggekonto: 53 mio. kr.) kunne indtægtsføres i 2013.

Finanstilsynet har meddelt, at reglerne for opgørelse af individuelt solvensbehov vil blive ændret med virkning fra 1. januar 2014, og at begrebet skyggekonto vil blive afviklet i den forbindelse. Det ligger ikke klart, hvordan skyggekontoen skal afvikles. En mulighed er, at den del af indeståendet, der med rimelighed kunne forventes indtægtsført efter de gældende regler, vil indgå som en primopostering på egenkapitalen i 2014. I et sådant scenario er det vurderingen, at Topdanmark vil skulle nedskrive 30-40 mio. kr. af den resterende skyggekonto ultimo 2013, som herefter forventes at udgøre 65-75 mio. kr.

Resultatet er meget følsomt over for udsving i investeringsafkastet. Risikotillæg og skyggekonto opgøres først i forbindelse med årsrapporten for 2013.

Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 390-420 mio. kr. før skat.

Moderselskabet

Det modelmæssige resultat for moderselskabet plus datterselskaber uden for forsikringskoncernen udgør 30-40 mio. kr. før skat.

Skat

Med en selskabsskatteprocent på 25 ventes en skatteudgift på 330-370 mio. kr. Den danske regering har fremsat forslag om at reducere selskabsskatten, formodentlig fra 25 % til 22 %. Regeringen har ligeledes fremsat forslag om at hæve lønsumsafgiften (en skat på lønomkostninger i den finansielle sektor), så den modsvarer lettelsen i selskabsskatten.

Koncernresultat i alt

Samlet forudsættes et modelmæssigt resultat for 2013 på 1.050-1.150 mio. kr. efter skat. Det svarer til et resultat pr. aktie på 95 kr.

Den modelmæssige resultatprognose er baseret på en forudsætning om et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 22. februar 2013. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække diskonteringen og kursregulering af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 2,48 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pct.point).

Resultatprognose 2013		Prognose for 2013	
Mio. kr.	2012	22. februar 2013	
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	1.068	740	- 790
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	1.036	220	- 270
Resultat af skadeforsikring	2.103	960	- 1.060
Livsforsikring	210	390	- 420
Moderselskab m.v.	22	30	- 40
Resultat før skat	2.335	1.380	- 1.520
Skat	-512	-330	- -370
Årets resultat	1.823	1.050	- 1.150

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

I delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012 blev det oplyst, at tilbagekøbsprogrammet for 2012 blev øget med 250 mio. kr. til 1.700 mio. kr., hvoraf 500 mio. kr. ville blive udskudt til 2013.

Det realiserede tilbagekøb af Topdanmark-aktier for 2012 udgjorde 1.200 mio. kr. svarende til en buy-back yield på 9,4 %.

Egenkapitalreduktionen på 1.200 mio. kr. blev delvis modsvaret af en egenkapitalstyrkelse på 177 mio. kr. gennem udstedelse af aktieoptioner, udnyttelse af aktieoptioner og udstedelse af medarbejderaktier.

Udskydelsen af tilbagekøb på 500 mio. kr. var begrundet i en generel tilkendegivelse fra Finanstilsynet til branchen, hvorefter den model, som bl.a. Topdanmark anvendte til beregning af solvenskrav i livsforsikring ikke kan tages i anvendelse, før Solvens II er trådt i kraft. På tidspunktet for aflæggelse af delårsrapporten stod det ikke klart, hvorvidt Topdanmark kunne nå at udarbejde en alternativ solvensberegning inden årsskiftet. Topdanmark valgte derfor at afsætte kapital ud fra en forudsætning om, at dette ikke ville være tilfældet.

Forholdet er nu bragt på plads, således at de 500 mio. kr. kan anvendes til tilbagekøb.

I 2013 er det herefter hensigten at tilbagekøbe Topdanmark-aktier for i alt 2.000 mio. kr. inklusive tilbagekøb på 500 mio. kr., der er overført fra 2012. Tilbagekøbet på 2.000 mio. kr. forudsætter et overskud på niveau med den modelmæssige resultatprognose på 1.050-1.150 mio. kr. for 2013.

Tilbagekøbsprogrammet for 2013 svarer til en buy-back yield på 12,4 % (beregnet ud fra kursen på Topdanmark-aktien den 22. februar 2013).

På nuværende tidspunkt er der tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 294 mio. kr. Der resterer således 1.706 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2013. Såfremt der tilbagekøbes Topdanmark-aktier for mindre end 2.000 mio. kr. i 2013, vil det resterende beløb blive overført til det ordinære tilbagekøb for 2014.

Antallet af Topdanmark-aktier udgjorde 13.750.000 stk. pr. 22. februar 2013. Heraf udgjorde Topdanmarks beholdning af egne aktier 1.595.000 stk. Såfremt der mod forventning ikke bliver tilbagekøbt yderligere Topdanmark-aktier inden generalforsamlingen den 17. april 2013, vil antallet af stemmeberettigede aktier udgøre 12.155.000 stk.

Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998 og har siden vedtaget at annullere egne aktier for 10,4 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 66,6 %. Gennemsnitskursen for de aktier, der er nedskrevet, ligger på 378.

I årene 2000-2012 har den gennemsnitlige buy-back yield ligget på 9,3 %.

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 fremgår, hvornår Topdanmark kan tilbagekøbe egne aktier.

Tilbagekøb af aktier er muligt

13. mar. 2013	–	29. apr. 2013
29. maj 2013	–	29. jul. 2013
28. aug. 2013	–	28. okt. 2013
27. nov. 2013	–	10. feb. 2014

Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

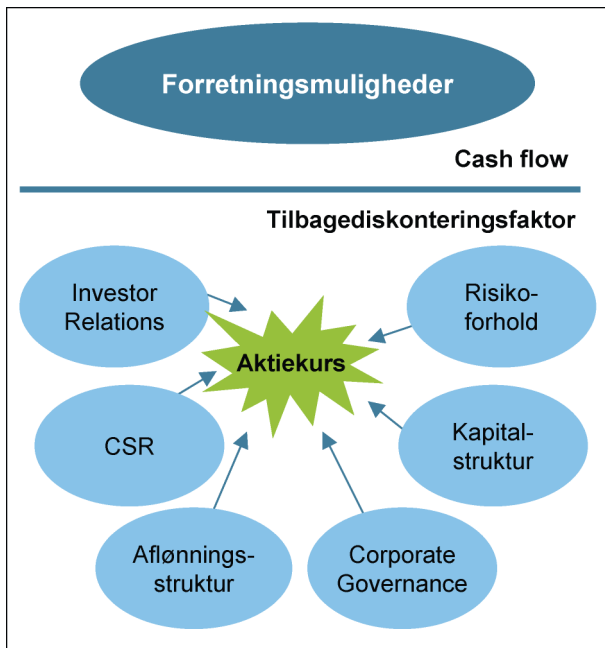
12. feb. 2013	–	12. mar. 2013
30. apr. 2013	–	28. maj 2013
30. jul. 2013	–	27. aug. 2013
29. okt. 2013	–	26. nov. 2013
11. feb. 2014	–	11. mar. 2014

Aktiesplit

Med henblik på at øge likviditeten i Topdanmark-aktien vil Topdanmark nedsætte stykstørrelsen på Topdanmark-aktien fra 10 kr. pr. aktie til 1 kr. pr. aktie. Nedsættelsen af stykstørrelsen sker med effekt den 13. marts 2013.

Det er anden gang Topdanmark foretager et aktiesplit. Sidste gang var 20. oktober 1999, hvor aktien blev splittet fra 100 kr. pr. aktie til 10 kr. pr. aktie. Aktiekursen den 20. oktober 1999 for den nye 10 kr.-aktie var 138,5.

Værdiskabelse i Topdanmark

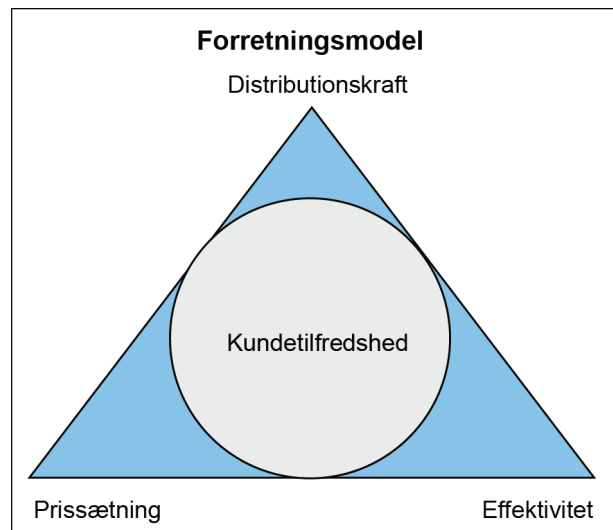


Topdanmarks arbejde med værdiskabelse sker med henblik på at øge det cash flow, selskabet kan udlodde til investorerne, samtidig med at den tilbagediskonteringsfaktor, som markedet benytter til at tilbagediskontere det fremtidige cash flow til nutidsværdi, søges nedbragt.

Gennem et systematisk arbejde med Topdanmarks værdiskabelsesmodel har Topdanmark fået opbygget en robust forretningsmodel, der med en relativt begrænset finansiel risiko medfører, at selskabet med stor sandsynlighed opnår overskud selv i år med meget negative finansmarkeder.

Cash flow

Det er Topdanmarks holdning, at succes på det danske forsikringsmarked bedst opnås ved at kombinere distributionskraft med risikomæssigt korrekte priser, en effektiv organisation og tilfredse kunder.



Distributionskraft

Topdanmark har en multidistributionsstrategi, hvor egne salgskanaler (assurandører, salgcentre, telefonsalg m.v.) suppleres med salg eller henvisning af emner gennem distributionspartnere som pengeinstitutter, autoforhandlere og forsikringsmæglere.

Aktiviteter under distributionskraft

- Topdanmark har fra september 2011 fornyet distributionsaftalen med Danske Bank på skadeforsikringsområdet. Skadeforsikring er fortsat et strategisk vigtigt produktområde for Danske Bank. Topdanmark har nu ansvaret for salg og rådgivning, mens Danske Bank henviser kundeemner til

Topdanmarks salgsorganisation. Den nye distributionsaftale ventes at styrke væksten fra 2013

- Topdanmark har centraliseret salget gennem egne salgskanaler på privatmarkedet. Der blev i 2012 nedlagt 26 mindre forsikringsbutikker. I stedet blev antallet af større salgscentre øget fra fire til syv. Formålet var at øge markedspresset, herunder at skabe nogle mere effektive salgsmiljøer i salgscentrene. Omlægningen af salgsorganisationen ventes at have en positiv effekt på præmievæksten fra 2013
- Topdanmark har øget markedspresset på privatmarkedet, mindre og mellemstore erhvervsvirksomheder og landbrugsbedrifter. Markedspresset er styrket gennem øget telefonsalg og ansættelse af flere assurandører
- Lønnsomheden for større industrivirksomheder lever typisk ikke op til Topdanmarks afkastkrav. Dette har medført, at Topdanmark har valgt at lade nogle større ulønssomme ordninger gå til andre forsikringselskaber.

Prissætning

Topdanmark arbejder med en differentieret prissætning, hvor der tages udgangspunkt i risikomæssigt korrekte priser, også kaldet mikrotariffering. Dette bevirker, at Topdanmark er et attraktivt forsikringsselskab for kunder med relativt gode skadeforløb, mens kunder med mindre gode skadeforløb vil have et incitament til at skifte til forsikringsselskaber med en prisstruktur, der er mindre afhængig af risikoen.

Aktiviteter under prissætning

- Topdanmark fortsætter med at arbejde med mere fintmaskede og risikomæssigt fastsatte priser
- Topdanmark har ikke aktuelle planer om generelle prisforhøjelser. I stedet gennemføres tiltag over for den mindre lønsomme del af kundeporteføljen (eksempelvis i form af skadeforebyggelse, lavere sumdækning, øget selvbehold og selektive prisstigninger)
- Fravalget af generelle prisforhøjelser har i 2012 styrket konkurrencekraften på lønsomme kundesegmenter
- Topdanmark har i 2012 introduceret et nyt police- og tarifieringssystem på erhvervsmarkedet
- Ejerskifteforsikringer, der dækker skjulte fejl og mangler ved salg af huse, har været tabsgivende siden denne type forsikringer blev introduceret i 1996. I 2012 vedtog Folketinget et sæt nye minimumskrav til de dækninger, en ejerskifteforsikring skal indeholde. I forbindelse med introduktionen af dette nye ejerskifteprodukt hævdede Topdanmark, i lighed med de øv-

rige aktører på dette markedssegment, priserne, således at der nu er bedre sammenhæng mellem pris og risiko

- Arbejdsskadeforsikring til industrisegmentet har været ulønssom i en årrække. Topdanmarks risikobaserede priser har ikke været konkurrencedygtige, hvorfor arbejdsskadeporteføljen er faldet med en tredjedel siden 2008. Topdanmark fastholder de risikobaserede priser, der bl.a. tager højde for det lave renteniveau, forhøjelse af pensionsalderen op til 70 år og den nye reform af reglerne for førtidspension.

Effektivitet

Topdanmark ønsker at drive forsikringsforretningen så effektivt som muligt med henblik på at kombinere værdiskabelse til kunderne i form af god service og konkurrencedygtige priser med værdiskabelse til aktionærerne i form af godt afkast. Der er iværksat en række aktiviteter, som påvirker både omkostningsprocenten og skadeforløbet.

Aktiviteter under effektivitet

- Med erstatningsudbetalinger på godt 6 mia. kr. er Topdanmark en stor indkøber af arbejdstid og materialer. Derfor har Topdanmark fokus på at udnytte selskabets indkøbskraft
- Fokus på digital kommunikation med kunderne. Topdanmark arbejder kontinuerligt på at nedbringe papirtunge forsendelser til kunderne herunder både policer og forsikringsoversigter. Antallet af kunder, der benytter e-Boks blev i 2012 øget til over 440.000 kunder. Alle forsikringsvilkår er lagt på nettet, så kunderne let kan finde deres forsikringsvilkår
- Topdanmark har en intern Lean-enhed (TRIM), der løbende gennemgår relevante enheder i selskabet for at øge effektiviteten i de kundevedtatte processer.

Kundetilfredshed

Det er Topdanmarks ambition, at kunderne skal føle sig godt hjulpet hver gang, de er i kontakt med Topdanmark. Derfor foretages der løbende målinger i alle kontaktpunkter: telefon, e-mail, breve eller personlig kontakt. Målingerne viser, hvordan kunderne oplever deres kontakt med Topdanmark. Der foretages omkring 60.000 kundeinterviews om året, og såfremt kundens svar viser, at Topdanmarks service ikke er tilfredsstillende, kontaktes kunden inden for 24 timer. Ud over de interne målinger deltager Topdanmark en gang om året i EPSI-målingen, der omfatter de fleste større forsikringsselskaber. De seneste to år har Topdanmark været det forsikringsselskab,

der har haft den største kundetilfredshedsfremgang i denne måling.

Aktiviteter under kundetilfredshed

- Topdanmark arbejder vedvarende på at forbedre kundeoplevelsen, som er en vigtig faktor i forhold til at forlænge kundeforholdets levetid. I 2012 har der været afholdt en intern konkurrence med det formål at få hele organisationen til at prioritere kundeoplevelsen som det vigtigste mål for vores kundeservice. I 2013 vil forbedring af kundeoplevelsen blive en integreret del af de kundeventde afdelingers succeskriterier
- At få hele organisationen til at arbejde for at skabe den bedste kundeoplevelse har været temaet på ledermøder og gåhjemmøder med direktionen i løbet af 2012 og begyndelsen af 2013
- Der er nedsat bevaringsteams, der skal sikre, at antallet af kunder, der forlader Topdanmark, fortsætter med at falde
- Topdanmark ønsker en stigende kundeloyalitet som basis for en lønsom vækst. Generelt set er lønsomheden bedre for eksisterende kunder end for nye kunder. Derfor har Topdanmark iværksat en række initiativer for at øge fastholdelsesprocenten, der vurderes at være steget i 2012 både på privatsegmentet og erhvervssegmentet.

Risikostyring

Det er Topdanmarks politik, at de risici, der følger af selskabets aktiviteter, skal afdækkes eller begrænses til et sådant niveau, at selskabet vil kunne opretholde en normal drift og gennemføre planlagte tiltag selv i tilfælde af en meget ugunstig udvikling i omverdenen.

Som en konsekvens af denne politik har selskabet over en årrække identificeret og reduceret eller elimineret risici, der potentielt kunne forårsage tab ud over, hvad Topdanmark anser for acceptabelt. Således er større strategiske aktieposter afviklet, katastrofedækningen i tilfælde af storm eller terror er øget betydeligt, og den finansielle risiko er nedbragt.

På denne baggrund er det Topdanmarks opfattelse, at selskabets fremtidige årsresultater med meget stor sandsynlighed vil være positive selv i tilfælde af eksempelvis et nyt sammenbrud i de finansielle markeder svarende til udviklingen i 2008.

Med henblik på at sikre en stram styring af den samlede risiko opgøres eksponeringerne så ofte som nødvendigt, hvilket alt efter eksponeringens natur kan være dagligt, månedligt eller i enkelte tilfælde sjældnere.

Bestyrelsen fastsætter de overordnede risikopolitikker og -rammer. Den interne revision refererer til bestyrelsen og rapporterer om bl.a. overholdelse af de udstukne risikopolitikker og -rammer.

Topdanmarks Risikostyringsfunktion identificerer, vurderer og kvantificerer risici. Risikostyringsfunktionen refererer til Risikokomiteen, der har ansvaret for risikopolitikker, risikorammer, solvensopgørelser, kapitalplaner, Topdanmarks egen risiko- og solvensvurdering (ORSA) og Topdanmarks partielle interne model for skadeforsikringsrisici. Risikokomiteen består af koncernens CFO, Topdanmark Livsforsikrings adm. direktør samt cheferne for de primære risikoområder: Kapitalforvaltning, Statistik, Genforsikring, Økonomi, Liv Aktuariat og Liv Økonomi. Risikokomiteen rapporterer og indstiller via direktionen til bestyrelsen.

Risikokomiteen har nedsat Modeludvalget, der har ansvaret for udvikling og drift af Topdanmarks interne model til beregning af risikoen på skadeforsikringsporteføljen ud fra stokastisk simulering. Den interne model blev i 2012 udskiftet med en ny version, hvor den største forbedring ligger på opgørelsen af korrelationer mellem præmie- og hensættelsesrisiko samt mellem forsikringsbrancher. Modellen anvendes bl.a. til optimering af genforsikringsprogram og til opgørelse af kapitalbehov.

Oversigt

Topdanmark vurderer, at koncernens væsentligste risici befinder sig inden for følgende hovedområder:

- Skadeforsikringsrisici
- Livsforsikringsrisici
- Markedsrisici
- Kredit- og modpartsrisici
- Operationelle risici
- Strategiske risici.

De væsentligste risici fremgår af følgende oversigt. En mere detaljeret beskrivelse kan findes i note 1.

Risikooversigt Topdanmark-koncernen

Skadeforsikringsrisici		
Person-, ansvars- og tingforsikringer for privat-, erhvervs-, industri- og landbrugsmarkedet		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
Underwritingrisiko <ul style="list-style-type: none"> • Acceptpolitik • Opfølgningspolitik Hensættelsesrisiko Katastroferisici <ul style="list-style-type: none"> • Storm og skybrud • Brand • Terror • Kumulrisiko • Arbejdsskade 	Overskud på såvel produktniveau som kundeniveau Spredning af risiko på forskellige forsikringstyper/kundegrupper Begrænset resultatpåvirkning fra enkeltskader via anvendelse af genforsikring	Risikobaserede prismodeller, der tager højde for markedssituationen Klare indtegningsregler Risikoudjævning via et omfattende genforsikringsprogram Systematisk opfølgning på lønsomhed Høj datakvalitet Anvendelse af statistiske modeller til prisfastsættelse og opgørelse af hensættelser

Livsforsikringsrisici		
Livsforsikringskontrakter med ret til bonus, unit-link-kontrakter uden investeringsgarantier samt gruppelev		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
Begrænsede tabsabsorberende buffere ved lavt renteniveau Invaliditet Levetid	For aftaler med ret til bonus tilsigtes en afvejning af afkast og risiko, således at ordinære risici dækkes af de tilknyttede bonuspotentialer Overskuddsdannelsen ses som et risikoafkast på egenkapitalen, hvor udsving reguleres via bonuspotentialer og skyggekonto	Alle policer er opdelt efter den udstedte ydelsesgaranti, og investeringspolitikken er tilrettelagt med henblik på at sikre evnen til at honorere garantiene Markedsrisikoen kan justeres frit i forhold til de enkelte kundegrupperes risikokapacitet Normale udsving i investeringsafkast og risikoresultater opfanges af bonuspotentialerne pr. kontributionsgruppe Bonuspotentialer på fripolicer beskyttes af kursværn Genforsikring I Liv V er renterisikoen afdækket. I Liv I følges udviklingen i renteniveauet, og risikodæmpende handlinger foretages efter behov

Markedsrisici		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
Renterisiko Aktierisiko Ejendomsrisiko Valutarisiko Inflationsrisiko Likviditetsrisiko	Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af markedsrisiko for ad den vej at profitere af koncernens stærke likviditetsposition og den høje stabile indtjening fra forsikringsdriften For at forbedre det gennemsnitlige investeringsafkast og begrænse den samlede markedsrisiko investeres i en bred vifte af aktivkategorier	Topdanmarks bestyrelse har fastsat rammer for accept af markedsrisiko i form af risikorammer og et scenariobaseret krav til maksimalt samlet tab Overholdelse af rammer kontrolleres løbende

Kredit- og modpartsrisici		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
<p>Genforsikring</p> <p>Investeringsområdet</p>	<p>For at nå en effektiv og sikker genforsikringsdækning, der er prismæssigt konkurrencedygtig, fordres en vis koncentration på modpartssiden</p> <p>Som et element i afkastskabelsen accepteres et vist niveau af kreditrisiko. Modpartsrisiko opstår som følge af brugen af afledte finansielle instrumenter, der hovedsageligt benyttes til styring og nedbringelse af markedsrisiko</p>	<p>Modpartsrisikoen begrænses ved fortrinsvis at købe afdækning hos genforsikringsselskaber, der som minimum har en rating på A-</p> <p>Kreditrisikoen begrænses ved diversifikation såvel geografisk som på debitorstype</p> <p>Modpartsrisikoen på finansielle kontrakter begrænses gennem krav til sikkerhedsstillelse, når den samlede risiko på en given modpart når en relativt lav tærskelværdi</p>

Operationelle risici		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
<p>It</p> <p>Fejl i interne processer, menneskelige fejl, forsikringssvig og svindel</p>	<p>Området for operationelle risici skal generelt reduceres til et lavt niveau</p>	<p>It-sikkerhedspolitik, retningslinjer og kontroller baseret på ISO27001</p> <p>It-sikkerhedsfunktion</p> <p>Politik for forretningsgange, procesbeskrivelser, kontroller og funktionsadskillelse</p>

Strategiske risici		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
<p>De strategiske risici er knyttet mere generelt til virksomhedens forretningsmodel, politiske forhold, omdømme, samarbejdspartners og konkurrenters adfærd samt makroøkonomiske forhold</p>	<p>Lav strategisk risiko via robust forretningsmodel</p>	<p>Topdanmarks forretningsmodel er robust over for strategiske risici. Selskabets resultat vil med meget stor sandsynlighed være positivt selv i tilfælde af et sammenbrud i de finansielle markeder svarende til 2008. Ligeledes vil selskabets resultat være positivt, såfremt selskabet rammes af en storm svarende til 1999-orkanen, som er den største stormbegivenhed i selskabets historie</p> <p>Skulle Topdanmark komme i en situation med pres på solvensen, stoppes aktietilbagekøbet. Herudover sker annulleringen af de Topdanmark-aktier, der er købt under tilbagekøbsprogrammet, med en vis forsinkelse, hvorved Topdanmark har mulighed for at øge solvenskapitalen gennem salg af Topdanmark-aktier</p>

Risikoscenarier

Koncernens risikoforhold er illustreret i efterfølgende tabel over de væsentligste risikofaktorer. De angivne forudsætninger er ikke et udtryk for Topdanmarks risikoforventninger, men skal blot ses som eksempler, der kan anvendes som udgangspunkt for at vurdere selskabets følsomhed for de nævnte risici.

Ved opgørelse af resultateffekten er det forudsat, at bonusreserverne og de individuelle bonuspotentialer i livsforsikringskoncernen kan modstå negative udsving på de beskrevne niveauer, idet kollektivt bonuspotentiale ultimo 2012 udgjorde 768 mio. kr. (2011: 540 mio. kr.) og bonuspotentiale på fripolicydelser 1.849 mio. kr. (2011: 2.306 mio. kr.).

Risikoforhold ved forskellige scenarier			
Mio. kr. efter pal og skat		2011	2012
Skadeforsikring			
Underwritingrisiko			
Combined ratio - stigning på 1 pct.point		-65	-66
Hensættelsesrisiko			
Hensættelser f.e.r. - stigning på 1%		-93	-96
Stormskader op til 5.100 mio. kr. (Hertil kommer genkrafttrædelsespræmie)		-75	-75
Livsforsikring			
Invalideintensitet - stigning på 10%		0	0
Dødelighedsintensitet - fald på 10%		-6	-8
Markedsrisiko			
	Effektiv rente		
Rentebærende fordringer	stiger	-493	-509
Erstatningshensættelser m.m.	1 pct.point	473	498
Indeksobligationer	Tab på 5%	-30	-30
Aktier	Tab på 10%	-62	-73
CDO's med rating under AA	Tab på 10%	-61	-72
Ejendomme	Tab på 10%	-172	-179
Årligt valutatab med en sandsynlighed på op til 2,5%		-15	-19

Solvens

Danske forsikringselskaber er underlagt europæiske og danske solvensregler, der skal sikre, at selskaberne har tilstrækkelig kapital i forhold til de risici, selskaberne påtager sig. De vigtigste regelsæt er:

- Solvens I – de gældende europæiske solvensregler
- Individuelt solvensbehov
- Trafiklys.

De regler, der stiller de største krav til koncernens kapital, er reglerne om individuelt solvensbehov, og det er reelt dette regelsæt, der ligger til grund for Topdanmarks kapitalplanlægning.

Det er usikkert, hvornår Solvens II-regelsættet træder i kraft, men efter flere udskydelser anses primo 2016 p.t. som det tidligst mulige ikrafttrædelsestidspunkt.

Individuelt solvensbehov

Individuelt solvensbehov er et dansk regelsæt, som gælder, indtil Solvens II-reglerne træder i kraft. De enkelte forsikringselskaber skal opgøre et solvenskrav, som er udtryk for den kapital, selskaberne mindst skal have ud fra de risici, de påtager sig. Herudover skal selskaberne have dokumentation for, hvorledes de identificerer, styrer, begrænser og opgør risici.

Finanstilsynet har meddelt, at reglerne for individuelt solvensbehov bliver ændret i løbet af 2013. Det individuelle solvensbehov skal fra og med 2014 opgøres på grundlag af QIS5-prøveberegningen fra EU med senere opdateringer fra EIOPA samt med de kommende resultater af LTGA-undersøgelse om langvarige garantier. Det er hensigten, at selskabernes interne modeller fortsat vil kunne anvendes ved opgørelse af solvensbehovet. Det individuelle solvensbehov skal ligge på et niveau, der svarer til de forventede krav i Solvens II.

Ved opgørelsen af individuelt solvensbehov tager Topdanmark allerede udgangspunkt i forventningerne til de kommende regler for solvensopgørelse under Solvens II. Det forventes derfor ikke, at ændringerne i regelsættet vil betyde, at Topdanmarks individuelle solvensbehov forøges. Tværtimod ser Topdanmark frem til det nye regelsæt, der må antages at reducere eller fjerne nogle af de u hensigtsmæssigheder, som den samtidige anvendelse af flere forskellige regelsæt giver anledning til.

I de senere år har Topdanmark således opgjort solvensbehovet i livsforsikring efter en metode, der tager udgangspunkt i QIS5-prøveberegningerne med tilretninger frem mod den forventede endelige Solvens II-model. I slutningen af 2012 tilkendegav Finanstilsynet imidlertid over for branchen, at indregningen af livsforsikringshensættelserne i det individuelle solvensbehov skal ske i overensstemmelse med de gældende regnskabsregler. Dette indebærer et mismatch mellem håndteringen af aktivsiden (Solvens II-risiko) og passivsiden (indregning af buffere efter Solvens I).

På denne baggrund har Topdanmark valgt at anvende en ny metode til opgørelse af det individuelle solvensbehov i livsforsikring pr. 31. december 2012. Efter regnskabsreglerne indregnes de regnskabsmæssige livsforsikringshensættelser i et fripolicerisikoscenario, hvor hele bestanden overgår til fripolice øjeblikkeligt, således at bonuspotentialet på fremtidige præmier forsvinder. Dette fripolicerisikoscenario indlægges i beregningen af det individuelle solvensbehov, der i øvrigt fortsat er baseret på QIS5. Det er Topdanmarks opfattelse, at denne metode giver det mest retvisende resultat under hensyntagen til de nuværende regnskabsregler og bevægelsen mod Solvens II.

For en ordens skyld bemærkes, at livsforsikringselskabet har overdækning i forhold til individuelt solvensbehov, uanset om det nævnte fripolicerisikoscenario indarbejdes i QIS5-opgørelsen eller håndteres separat.

Solvens II

Solvens II er den kommende EU-regulering for forsikringselskaber. Solvens II stiller krav til solvensopgørelser, kapitalgrundlag og risikostyring. Hertil kommer krav om en omfangsrig rapportering om risikostyring til tilsyn og til offentliggørelse. Færdiggørelsen af regelsættet trækker ud, og der er væsentlig usikkerhed om tidspunktet for ikrafttrædelse. Det anses p.t. ikke for sandsynligt, at Solvens II træder i kraft før tidligst i 2016.

Solvensopgørelse og kapitalkrav

Et vigtigt mål med Solvens II er at fremme en god risikostyring baseret på markedsværdier og reelle risikoopgørelser. Solvens II kommer til at indeholde en standardmodel til opgørelse af solvenskrav, som vil være fælles for alle forsikringselskaber i EU. Selvom der bliver mulighed for selskabsspecifikke værdier for enkelte variable, vil standardmodellen ikke give et retvisende billede for alle risikoelementer i alle selskaber.

Solvens II giver derfor mulighed for, at selskaber kan udvikle deres egen fulde eller partielle risikomodel (intern model) til solvensopgørelse, idet Finanstilsynet dog skal godkende, at modellen anvendes til opgørelse af Solvens II-kapitalkrav. Topdanmark anvender i dag en egenudviklet risikomodel til opgørelse af skadeforsikringsrisikoen. Denne risikomodel er grundlag for indregning af skaderisici i Topdanmarks opgørelse af individuelt solvensbehov.

Topdanmark er i løbende dialog med Finanstilsynet om modellen. Ansøgning om Solvens II-godkendelse forventes indsendt til Finanstilsynet i 2014, og modellen forventes godkendt, inden Solvens II træder i kraft.

Størrelsen af den nødvendige solvenskapital er opgjort til 4.700 mio. kr. De 4.700 mio. kr. fremkommer som det prognosticerede solvenskrav under Solvens II med tillæg af en passende buffer, således at sædvanlige udsving i indtjeningen ikke vil resultere i utilstrækkelig solvensdækning.

Den nødvendige solvenskapital forudsættes at bestå af egenkapital (4.050 mio. kr.), hybridkapital (400 mio. kr.) og ansvarlige lån (250 mio. kr.), jf. www.topdanmark.com → [Investor](#) → [Kapitalmodel](#). Såfremt kapitalkravet bliver højere end forventet, vil forskellen blive dækket ved udstedelse af yderligere supplerende lånekapital.

Topdanmark Forsikring har allerede udstedt yderligere ansvarlig lånekapital på 500 mio. kr. Disse 500 mio. kr. indgår ikke i dækningen af den nødvendige kapital, men udgør et sikkerhedstillæg, der ligger ud over de 4.700 mio. kr.

Under Solvens II-regelsættet kan selskaberne selv påvirke solvenskravet via tilpasning af risiko. Det betyder, at hvis solvenskravet stiger, vil Topdanmark overveje en tilpasning af risikoen, før kapitalgrundlaget forøges.

Den nødvendige kapital på 4.700 mio. kr. under Solvens II er baseret på en forventning om, at Topdanmark får godkendt sin interne model for skadeforsikringsrisiko. I modsat fald vil den nødvendige kapital blive forøget med 600-700 mio. kr. Denne potentielle forøgelse af kapitalkravet kan dækkes ind via det tidligere nævnte sikkerhedstillæg på 500 mio. kr. suppleret med en marginal tilpasning af den finansielle risiko.

Topdanmarks Solvens II-projekt

Topdanmark forbereder sig på Solvens II gennem et projekt med reference til selskabets CFO og med deltagelse af medarbejdere fra bl.a. Skade Aktuariat, Liv Aktuariat, Kapitalforvaltning, økonomi- og complianceafdelinger, IT og Koncernudvikling.

De tre vigtigste dele af dette projekt er at forberede den nye, meget omfattende eksterne rapportering til Finanstilsynet og rapportering til offentliggørelse på hjemmesiden, at tilrette dataprocesser og opgørelsesmetoder i livsforsikringsforretningen samt at tilrette Topdanmarks egen risikomodel for skadeforsikringsrisiko, således at den kan godkendes som partiel intern model under Solvens II. Solvens II-projektets ressourcemæssigt største del er rapporteringerne til Finanstilsynet og til offentliggørelse.

Topdanmarks Solvens II-projekt justerer løbende indhold, ressourcer og tidsforbrug for at sikre, at Topdanmark kan opfylde Solvens II-regelsættet, når det træder i kraft.

Kapitalmodel

Topdanmark fører en politik, hvor egenkapitalen holdes på et forholdsvis lavt niveau. Egenkapital ud over, hvad der på et konservativt vurderingsgrundlag må anses for tilstrækkeligt til at understøtte den underliggende forretning, udloddes til aktionærene.

På trods af denne politik har Topdanmark besluttet sig for en kapitalmodel med et ganske højt egenkapitalelement. Herved sikres det, at eventuelle regulatoriske krav til solvenskapital ud over det forventede vil kunne dækkes alene gennem udstedelse af yderligere supplerende kapital.

På www.topdanmark.com → [Investor](#) → [Kapitalmodel](#) er der supplerende information om bl.a. Topdanmarks kapitalstrukturmodel og model for beregning af tilbagekøbspotentiale.

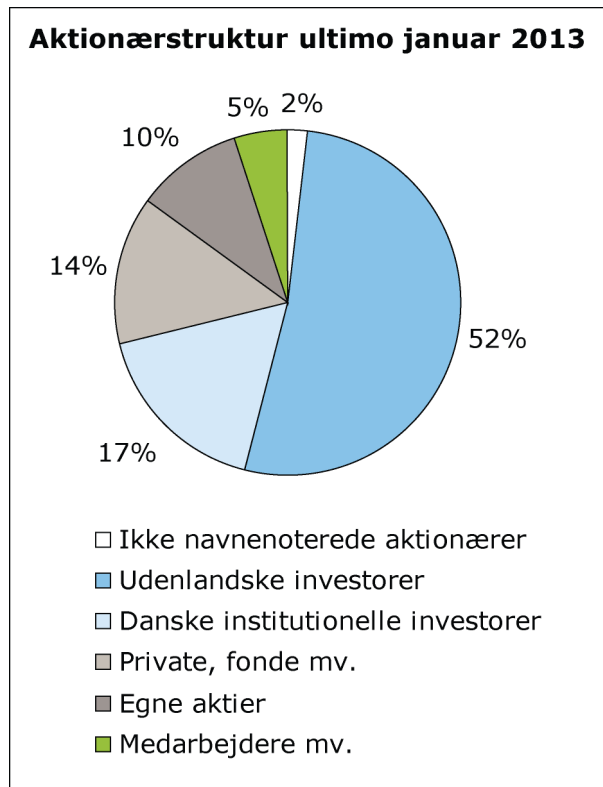
Kapitalstruktur og ejerforhold

Bestyrelsen er bemyndiget til, indtil selskabets ordinære generalforsamling i 2015, at erhverve egne aktier til eje eller pant op til 15 % af aktiekapitalen. Aktierne kan erhverves til minimum kurs 10,5 og maksimum markeds-kursen plus 10 %. Der er tale om en stående bemyndigelse, der, forudsat generalforsamlingens godkendelse, fornyes løbende.

Ultimo 2012 udgjorde Topdanmarks samlede aktiekapital 137.500.000 kr. fordelt på 13.750.000 aktier a 10 kr. svarende til 13.750.000 stemmerettigheder. På regnskabsaflæggelsestidspunktet udgør Topdanmarks beholdning af egne aktier 1.595.000 stk. svarende til 11,6 % af aktiekapitalen. Heraf er 457.083 stk. Topdanmark-aktier øremærket til afdækning af ledelsens aktieoptionsprogram.

Aktionærer

Ved udgangen af januar 2013 havde Topdanmark 48.148 navnenoterede aktionærer.



Følgende aktionærer ejer mere end 5 % af aktiekapitalen:

Aktionær	Ejerandel i pct. ultimo 2012
If P&C Insurance Holding Ltd (publ) Barks Väg, Solna 10680 Stockholm Sverige	6,1
If P&C Insurance Company Ltd Barks Väg, Solna 10680 Stockholm Sverige	16,8

Bestyrelse og vedtægter

Udpegning og udskiftning af medlemmer af selskabets bestyrelse

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen og Topdanmark-koncernens medarbejdere og er selskabets øverste ledelse. Bestyrelsen fastlægger selskabets formål, mål og strategier og træffer afgørelser om forhold af stor betydning eller af usædvanlig art.

Topdanmarks bestyrelse består af ni medlemmer: Seks generalforsamlingsvalgte medlemmer og tre medlemmer valgt af medarbejderne i henhold til selskabsloven.

Antallet af medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer skal ifølge selskabsloven udgøre mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har samme rettigheder, pligter og ansvar som de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer.

Valgbare som generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er aktionærer, der ikke er tilknyttet selskabet via ansættelsesforhold eller har ansættelse i et konkurrerende selskab.

Aldersgrænsen er 70 år, og valgperioden for generalforsamlingsvalgte medlemmer er ét år, mens valgperioden for medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i henhold til lovgivningen er fire år.

Bestyrelsesmedlemmerne vælges individuelt, og ingen bestyrelsesmedlemmer er udpeget af enkeltaktionærer.

Topdanmark har ikke fastlagt generelle, faste rekrutteringskriterier. Det er selskabets opfattelse, at man ved at fastsætte meget præcise krav til bestyrelsesmedlemmerne risikerer at forhindre valg af åbenlyst kvalificerede bestyrelseskandidater, der ikke overholder kravene fuldt ud. Topdanmark ønsker i stedet at tage konkret stilling til den enkelte bestyrelseskandidat ud fra en helhedsbetragtning af kandidatens kvalifikationer vurderet i forhold til selskabets aktuelle behov og sammensætning af den øvrige bestyrelse. Det er selskabets vurdering, at bestyrelsen i en virksomhed som Topdanmark tilsammen bør have kompetencer inden for regnskab, økonomi, finansiering, forsikringsdrift, reassurance og markedsføring og afsætning på det private og professionelle marked. Topdanmarks bestyrelse besidder med sin nuværende sammensætning alle disse kompetencer.

Topdanmarks nuværende bestyrelse er præget af mangfoldighed på mange områder herunder bl.a. faglig baggrund og uddannelse, køn og alder. Bestyrelsens medlemmer har erfaring fra både finanssektoren, industrisektoren og landbrugssektoren, nationalt såvel som internationalt. Det er bestyrelsens vurdering, at den med sin sammensætning er i stand til at vurdere en given problemstilling fra mange forskellige vinkler, hvilket erfaringer fra det daglige bestyrelsesarbejde bekræfter. Læs mere om de enkelte bestyrelsesmedlemmers baggrund og kompetencer på www.topdanmark.com → [Om Topdanmark](#) → [Direktion og bestyrelse](#) og under [Bestyrelse og Direktion](#) i nærværende årsrapport.

Fire ud af bestyrelsens ni medlemmer er kvinder. Heraf er en valgt af generalforsamlingen og tre af medarbejderne. Andelen af generalforsamlingsvalgte kvindelige bestyrelsesmedlemmer har været stabil siden 2004. I afsnittet [Generalforsamling](#) foreslår bestyrelsen valg af yderligere et kvindeligt bestyrelsesmedlem. I 2011 blev antallet af kvindelige medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer øget fra et til tre.

Topdanmark har tilsluttet sig Ligestillingsministeriets "Operation Kædereaktion", der har til formål at øge mangfoldigheden i virksomhedernes bestyrelser uden at fastlægge egentlige kvoter for kvindelige ledere. Tilsvarende har Topdanmark underskrevet FN's Global Compact, der bl.a. skal sikre, at der ikke sker diskrimination i virksomhederne.

Topdanmark tror på, at mangfoldighed giver en forretningsmæssig værdi, og at det er vigtigt, at de største ledelsestalenter, uanset køn, nationalitet, religion eller andet, får de største ledelsesposter på alle niveauer. Topdanmark ønsker ikke at favorisere kvinder frem for mænd og har derfor ikke fastlagt egentlige kvoter. Topdanmark har i stedet defineret nogle indsatsområder og politikker for mangfoldighed, som virksomheden stræber efter at leve op til.

Ændring af selskabets vedtægter

Generalforsamlingen er Topdanmarks øverste beslutende myndighed. Beslutninger på generalforsamlingen træffes ved simpel stemmeflerhed, medmindre selskabsloven eller vedtægterne kræver særlig majoritet eller repræsentation. Ifølge vedtægterne er beslutning om vedtægtsændring kun gyldig, såfremt den tiltrædes af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den kapital, der er repræsenteret på generalforsamlingen. Vedtægterne indeholder ingen stemmeretsbegrænsninger.

Fratrædelsesgodtgørelser

For at sikre fuld loyalitet, fokus og arbejdsindsats for Topdanmark i perioden frem til en eventuel overtagelse har Topdanmark indgået aftale med direktionen og fire øvrige medlemmer af den øverste ledelse, hvorefter disse under visse betingelser modtager kompensation i form af forlænget opsigelsesvarsel og forhøjet fratrædelsesgodtgørelse, hvis de fratræder eller afskediges, eller deres stilling nedlægges som følge af, at Topdanmark overtages af eller fusioneres med et selskab uden for koncernen, eller som følge af at en eller flere ejere overtager kontrollen med Topdanmark. Kompensationen kan maksimalt udgøre to års løn.

Aflønningsstruktur

Topdanmarks aflønningspolitik er tilrettelagt med henblik på at optimere den langsigtede værdiskabelse på koncernniveau. Generalforsamlingen har vedtaget "Aflønningspolitik i Topdanmark-koncernen inklusive overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning" i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed § 77d og selskabsloven § 139.

Aflønningspolitikken omfatter ud over lønpolitik Topdanmarks overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning, Topdanmarks pensionspolitik samt Topdanmarks retningslinjer for tildeling af fratrædelsesgodtgørelser. Aflønningspolitikken omfatter bestyrelse, direktion, væsentlige risikotagere samt i det omfang, det fremgår af lovgivningen, ansatte, der er involveret i kontrolfunktioner og revision. Aflønningspolitikken omfatter herudover i det omfang, det specifikt fremgår, Topdanmarks ledergruppe (Fredagskredsen) samt visse andre ansatte efter bestyrelsens nærmere skøn. På www.topdanmark.com → [Investor](#) → [Corporate Governance](#) → [Aflønningsstruktur](#) kan man finde den af generalforsamlingen godkendte aflønningspolitik m.v.

Aktiekursen afspejler den forventede værdiskabelse på koncernniveau. Blandt andet derfor er det Topdanmarks opfattelse, at aktieoptioner i højere grad end tildeling af individuel bonusløn tilskynder de enkelte ledere til at træffe beslutninger, der styrker værdiskabelsen mest muligt ud fra en helhedsvurdering.

Aflønningen til direktionen, Fredagskredsen samt væsentlige risikotagere er baseret på en fast grundløn, hvoraf 10 % udbetales i form af aktieoptioner. Der udbetales ikke individuel bonusløn eller andre former for variabel løn. Fastsættelse af den faste grundløn til direktion og

Fredagskreds sker ud fra en konkret vurdering af den enkelte medarbejder. Ved denne vurdering bedømmer Topdanmark bl.a. faktorerne position, person og performance.

Ud over optioner, der i henhold til det revolverende optionsprogram udbetales til direktion, væsentlige risikotagere og Fredagskredsen som en del af den faste løn, kan direktionen tildele op til i alt 20.000 optioner til medarbejdere, der det pågældende tildelingsår forventes at yde en særlig indsats eller på anden måde bidrage ekstraordinært til værdiskabelsen i selskabet.

Direktionen får ikke udbetalt et særligt pensionsbidrag. Der er i aflønningen taget højde herfor i form af et personligt tillæg på 25 % af den kontante løn. Topdanmark har som følge heraf ikke nogen pensionsforpligtelser over for direktionen, ligesom der ikke forekommer nogen form for pensionsgodtgørelse ved pensionering. Fredagskredsen og væsentlige risikotagere modtager et pensionsbidrag på op til 25 % af den kontante løn. Beløbet indbetales til en pensionsleverandør, og alle pensionstilsagn er dermed fuldt afdækket via denne.

Medarbejderaktier

Topdanmark har i 2012 udstedt medarbejderaktier. Tildelingen er sket i forbindelse med en samtidig reduktion af den kontante løn.

På grund af ændrede skatteregler er det ikke længere fordelagtigt at modtage medarbejderaktier. Bestyrelsen har derfor besluttet ikke at udstede medarbejderaktier for 2013.

I 2012 blev der tildelt 26.203 stk. gratis medarbejderaktier og solgt 21.002 stk. medarbejderaktier til favørkurs.

Omkostningerne i forbindelse med udstedelsen af medarbejderaktier lå i 2012 på 43 mio. kr., som blev kompenseret af en tilsvarende lønnedgang. Omkostningerne er opgjort til dagsværdi i henhold til IFRS 2 om aktiebaseret aflønning.

Optioner

For 2013 er der udstedt 34.824 aktieoptioner til direktionen og en række ledende medarbejdere. Strikekursen på 1.333 er bestemt som 110 % af kursen på Topdanmark-aktien den 28. december 2012 (gennemsnit af alle handler).

Ud over det revolverende program er der for 2013 udstedt 19.850 aktieoptioner til en kreds af andre ledende medarbejdere, der forventes at yde en særlig indsats eller på

anden måde bidrage ekstraordinært til værdiskabelsen i selskabet.

Fordeling af udstedte aktieoptioner siden 2009			
	Direktion	Ledende medarbejdere	I alt
2009	36.676	113.324	150.000
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	4	11	15
2010	37.300	112.700	150.000
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	4	12	16
2011	13.222	49.549	62.771
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	1	6	7
2012	12.669	47.492	60.161
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	2	6	7
2013	10.715	43.959	54.674
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	2	7	9

Optionerne for 2013 kan tidligst udnyttes efter offentliggørelsen af årsresultatet for 2015 i 2016 og senest efter offentliggørelsen af årsresultatet for 2017 i 2018. I den mellemliggende periode kan optionerne udnyttes indtil tre bankdage efter Topdanmarks offentliggørelse af års- og delårsrapporter.

Omkostningen til optionerne er ved tildelingen beregnet til 9 mio. kr. for 2013.

Omkostningen er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen ud fra en aktiekurs på 1.211,42, en rente svarende til nul kuponrenten beregnet ud fra swapkurven den 28. december 2012, en fremtidig volatilitet på 22 % p.a., en selskabsskattesats på 25 % og et udnyttelsesmønster som ved Topdanmarks tidligere tildelinger af aktieoptioner, jf. IFRS 2 om aktiebaseret aflønning.

Ved udgangen af 2012 udgjorde direktionens eksponering i optioner 0,9 % af udestående antal aktier.

På www.topdanmark.com → [Investor](#) → [Corporate Governance](#) → [Aflønningsstruktur](#) er der supplerende informationer om Topdanmarks optionsprogram.

Corporate Governance

Topdanmarks "Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser" ("Regnskabsbkg.") § 131 fremgår af

www.topdanmark.com → [Investor](#) → [Rapporter og præsentationer](#) → [Redegørelser for virksomhedsledelse](#) (<http://inv.dk.topdanmark.com/governancestatement.cfm>).

CSR

Topdanmarks "Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar, jf. Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser § 132" fremgår af www.topdanmark.com → [Investor](#) → [Rapporter og præsentationer](#) → [CSR-rapporter](#) (<http://inv.dk.topdanmark.com/csr.cfm>).

Investor Relations

Topdanmark ønsker at informere investorer, analytikere og andre interessenter åbent og fyldestgørende om koncernens forhold. Formålet hermed er i videst muligt omfang at sikre:

- At de værdiskabende aktiviteter bliver afspejlet i en fair kurs på Topdanmark-aktien
- At likviditeten i Topdanmark-aktien er høj, så den ikke bliver handlet med en rabat på grund af manglende likviditet
- At der opnås et højt kendskab og tillid til Topdanmark-aktien
- At der gennem en ensartet og konsistent informationsstrøm er en lav volatilitet i Topdanmark-aktien.

Kommunikationen til investorer og analytikere varetages ved brug af følgende informationskanaler:

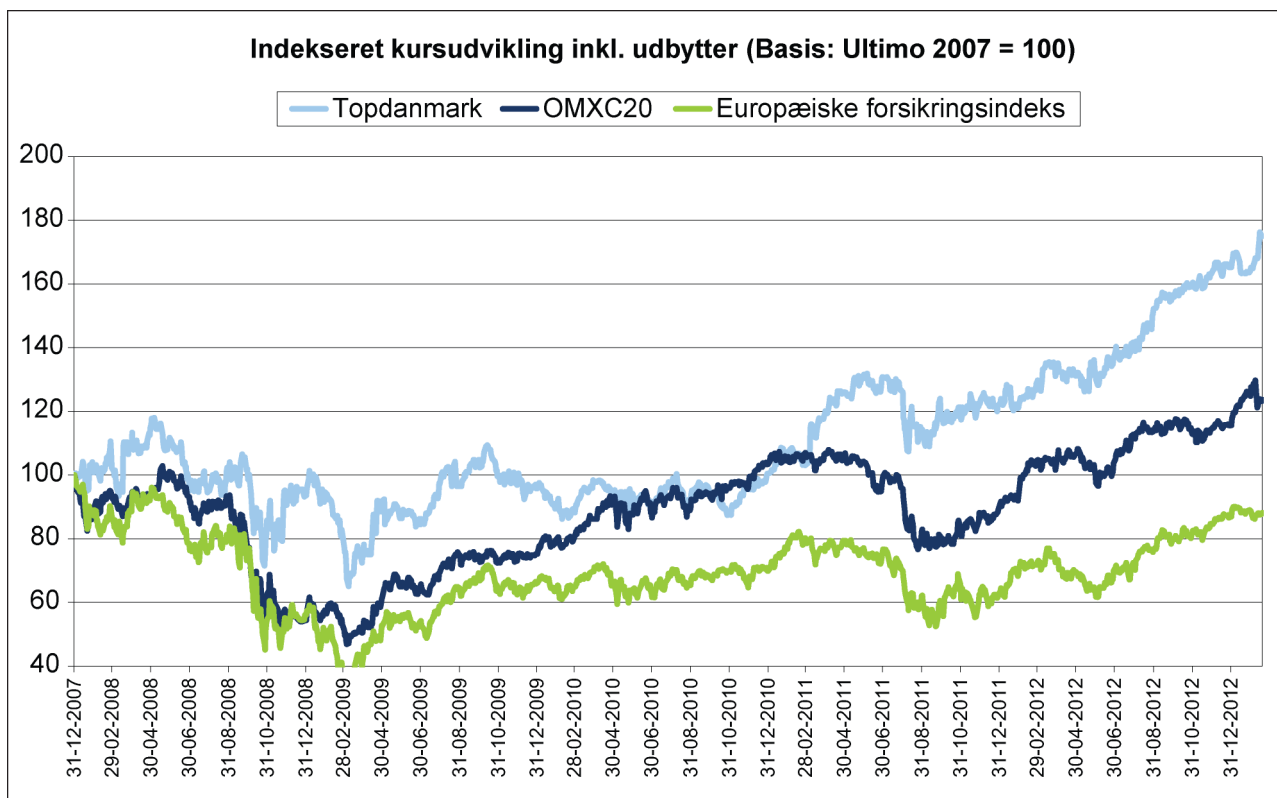
- Investormøder
- Telefonmøder
- Telefonkonferencer
- Webcast
- Investerings- og forsikringskonferencer.

Den løbende kontakt med investorer og analytikere understøttes af hjemmesiden www.topdanmark.com.

Topdanmark-aktien

Topdanmark-aktien er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen og er med i en række indeks, herunder OMX Copenhagen 20-indeks (OMXC20).

Kursudvikling



Udlodningspolitik

Det er Topdanmarks politik at udlodde al overflødig kapital til aktionærene i form af tilbagekøb af Topdanmark-aktier.

Siden tilbagekøbsprogrammet blev indledt i 1998 har Topdanmark annulleret egne aktier for 10,4 mia. kr., hvilket svarer til, at aktiekapitalen er blevet nedskrevet med 66,6 %. Det gennemsnitlige buy-back yield i årene 2000-2012 udgør 9,3 %.

Omsætning i Topdanmark-aktien

Den daglige omsætning i Topdanmark-aktien på alle handelsplatforme lå i 2012 på 39 mio. kr. mod 49 mio. kr. i 2011. NASDAQ OMX Copenhagen er fortsat den primære børs for handel med Topdanmark-aktien med en markedsandel i 2012 på 81 % (2011: 85 %). Andelen af omsætningen i Topdanmark-aktien udgjorde således 19 % på andre handelsplatforme som BATS, Chi-x og Turquoise.

Mest aktive børsmæglere på NASDAQ OMX Copenhagen i 2012	%
Danske Bank	22
Credit Suisse	9
Morgan Stanley	7
Deutsche Bank	7
Merrill Lynch	6
Nordea	5
Carnegie	4
Citadel	4
SEB Enskilda	4
Nomura	4

Topdanmark-aktien følges af 20 aktieanalytikere. På www.topdanmark.com → [Investor](#) → [Aktieprofil](#) → [Analytikere](#) er det muligt at følge analytikernes anbefalinger.

Generalforsamling

Årets generalforsamling afholdes 17. april 2013 kl. 15:00 i:

Tivoli Hotel & Congress Center
Arni Magnussons Gade 2-4
1577 København V

Samtlige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er på valg. Anders Knutsen ønsker ikke at genopstille. Som nyt bestyrelsesmedlem foreslår bestyrelsen Birgitte Nielsen. Den øvrige bestyrelse foreslås genvalgt.

Bestyrelsen foreslår valg af:

- Anders Colding Friis
- Jens Maaløe
- Birgitte Nielsen
- Michael Pram Rasmussen
- Annette Sadolin
- Søren Thorup Sørensen

Forslag til behandling på den ordinære generalforsamling skal være Topdanmark i hænde senest den 5. marts 2013.

Finanskalender

Indsendelsesfrist for emner til dagsordenen på generalforsamling	05.03.2013
Ordinær generalforsamling	17.04.2013
Delårsrapport 1. kvartal 2013	21.05.2013
Halvårsrapport 2013	20.08.2013
Delårsrapport 1.-3. kvartal 2013	19.11.2013
Årsrapport 2013	04.03.2014

Oversigt over offentliggjorte selskabsmeddelelser og handelsindberetninger

Selskabsmeddelelser

Topdanmark sender selskabsmeddelelser til NASDAQ OMX, Copenhagen med information om væsentlige og relevante begivenheder i koncernen, som kan påvirke kursen på Topdanmark-aktien. Selskabsmeddelelserne sendes derudover til pressen, aktieanalytikere, investorer og andre interesserede.

Selskabsmeddelelserne bliver vist på www.topdanmark.com → [Investor](#) → [Selskabsmeddelelser](#).

2013

03.01. 02/2013: Topdanmark øger beholdning af egne aktier

02.01. 01/2013: Udstedelse af optioner

2012

26.11. 12/2012: Forløb af salg af medarbejderaktier

13.11. 11/2012: Topdanmarks delårsrapport for 1.-3. kvartal 2012

27.08. 10/2012: ATP's ejerandel af Topdanmark-aktier reduceret

21.08. 09/2012: Topdanmarks halvårsrapport for 2012

29.06. 08/2012: Aktiekapital og stemmerettigheder i Topdanmark

25.06. 07/2012: Topdanmarks beholdning af egne aktier er under 10 %

25.06. 06/2012: Nedskrivning af Topdanmark-aktier

22.05. 05/2012: Topdanmarks delårsrapport for 1. kvartal 2012

19.04. 04/2012: Ordinær generalforsamling i Topdanmark 19. april 2012

23.03. 03/2012: Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Topdanmark

06.03. 02/2012: Topdanmarks årsrapport 2011

02.01. 01/2012: Udstedelse af optioner

Handelsindberetninger

2013

02.01. 01/2013: Insiderhandel med Topdanmark-aktier

2012

26.11. 05/2012: Insiderhandel med Topdanmark-aktier

21.11. 04/2012: Insiderhandel med Topdanmark-aktier

29.08. 03/2012: Insiderhandel med Topdanmark-aktier

14.03. 02/2012: Insiderhandel med Topdanmark-aktier

02.01. 01/2012: Insiderhandel med Topdanmark-aktier

Bestyrelse og direktion

Bestyrelse

Formand Michael Pram Rasmussen*, ***, ****

Fødselsdato: 14.01.1955
 Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse: 2006
 Nuværende beskæftigelse: Bestyrelsesformand
 Tidligere ansættelse: 1979-1982: Nye Danske Lloyd A/S
 1982-1984: Baltica Forsikring A/S
 1984-1986: Underdirektør, Baltica Forsikring A/S
 1986-1988: Vicedirektør, Baltica forsikring A/S
 1988-1995: Koncerndirektør, Baltica Forsikring A/S
 1995-1996: Koncerndirektør, Tryg-Baltica Forsikring A/S
 1996-2006: Adm. direktør, Topdanmark A/S og Topdanmark Forsikring A/S

Uddannelse: Cand. jur.
 Tillidshverv: Medlem af bestyrelsen i:

- A.P. Møller-Mærsk A/S (formand)
– og et datterselskab
- Coloplast A/S (formand)
- Semler Holding A/S (formand)
– og et datterselskab
- Louisiana Museum for Moderne Kunst

Uafhængighed: Michael Pram Rasmussen opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed

Næstformand Anders Knutsen*, ****

Fødselsdato: 04.05.1947
 Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse: 1999
 Nuværende beskæftigelse: Bestyrelsesformand
 Tidligere ansættelse: 1977-1983: Fabrikschef, Bang & Olufsen A/S
 1983-1986: Produktionsdirektør, Alcatel Danmark A/S
 1986-1991: Teknisk direktør, Bang & Olufsen A/S
 1991-2001: Adm. direktør, Bang & Olufsen Holding A/S

Uddannelse: Cand. oecon.
 Tillidshverv: Medlem af bestyrelsen i:

- Rossini Caviar A/S (formand)
- Rossini Organics ApS (formand)
- Hersild & Heggov A/S (formand)
- kaluna Nordic AS (formand)
- kaluna Norge AS (formand)
- Purix ApS
- Fritz Hansen A/S
- Augustinus Fabrikker A/S
- kk-group A/S

Uafhængighed: Anders Knutsen har været medlem af bestyrelsen i mere end 12 år og opfylder dermed ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed

Anders Colding Friis*

Fødselsdato: 25.08.1963
 Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse: 2012
 Nuværende beskæftigelse: Koncernchef i Scandinavian Tobacco Group A/S
 Tidligere ansættelse: 1987-1989: Marketingtrainee, Mölnlycke Kemtekniske Produkter
 1989-1991: Produktchef, Mölnlycke Kemtekniske Produkter, Göteborg
 1991-1992: Produktgruppechef, Mölnlycke Kemtekniske Produkter, Allerød
 1992-1994: Markedschef, Estrella A/S
 1994-1996: Salgs- og marketingdirektør, Schulstad Brød A/S
 1996-1998: Salgs- og marketingdirektør, Schulstad Gruppen A/S
 1998-1999: Koncerndirektør, Schulstad Gruppen A/S og adm.dir., Schulstad Brød A/S
 1999-2006: Koncerndirektør, Skandinavisk Tobakskompagni A/S, og adm.dir., House of Prince A/S

Uddannelse: Cand. Merc.
 Tillidshverv: Medlem af bestyrelsen i:

- Monberg & Thorsen A/S (formand)
- Dagrofa (formand)
– og to datterselskaber
- Industriens Arbejdsgivere i København (næstformand)
- Ejnar og Meta Thorsens Fond
- IC Companys A/S
- Forretningsudvalg og Hovedbestyrelse i Dansk Industri

Uafhængighed: Anders Colding Friis opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed

Charlotte Hougaard**

Fødselsdato: 01.10.1964
 Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse: 2007
 Nuværende beskæftigelse: Formand for Topdanmarks personaleforening

Jens Maaløe*

Fødselsdato: 10.01.1955
 Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse: 2003
 Nuværende beskæftigelse: Adm. direktør, Terma A/S
 Tidligere ansættelse: 1983-1990: Udviklingschef/salgschef, NKT Elektronik A/S
 1991-1993: Adm. direktør, NKT Dedicom A/S
 1994-1995: Direktør, DSC Communications A/S
 1995-1997: Regionsdirektør, Tele Danmark A/S
 1997-2002: Adm. direktør, NetTest Danmark A/S

Uddannelse: Cand. polyt. DTU
 Lic. Tech., speciale: radarteknologi og optisk kommunikation

Tillidshverv: Medlem af bestyrelsen i:

- DI's Forsknings- og uddannelsesudvalg (formand)
- Grundfos Holding A/S
- Poul Due Jensen's Fond
- NKT A/S
- Hovedbestyrelsen i Dansk Industri
- FAD (Forsvars- og Aerospaceindustrien i Danmark)
- PA (Provinsindustriens Arbejdsgiverforening)

Uafhængighed: Jens Maaløe opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed

Annette Sadolin*, ***

Fødselsdato: 04.01.1947
 Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse: 2004
 Nuværende beskæftigelse: Efter 2003 udelukkende bestyrelsesposter
 Tidligere ansættelse: 1980-1986: Ledelsesassistent og senere divisional manager, Baltica Re/Baltica-Nordisk Re
 1986-1989: Ass. general manager, Baltica-Nordisk Re
 1989-1993: Deputy general manager, Employers Reinsurance International, Copenhagen
 1993-1996: CEO, Employers Reinsurance International, Copenhagen
 1996-2003: Medlem af Board of Management, GE Frankona Rückversicherungs-Aktiengesellschaft, München

Uddannelse: Cand. jur.
 Post Graduate studier ved Columbia University, New York
 General Electric Six Sigma GB Certificeret

Tillidshverv: Medlem af bestyrelsen i:

- DSB
- DSV A/S
- Ratos AB
- Blue Square Re
- Skodsborg Kurhotel & Spa A/S

Uafhængighed: Annette Sadolin opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed

Desirée Schultz**

Fødselsdato: 11.05.1952
 Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse: 2011
 Nuværende beskæftigelse: Afdelingsleder
 Tillidshverv: Formand for De Overordnedes Forening

Søren Thorup Sørensen*, ***

Fødselsdato: 29.09.1965
 Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse: 2010
 Nuværende beskæftigelse: Adm. direktør, KIRKBI A/S
 Tidligere ansættelse: 1987-2006: KPMG Danmark og UK
 2006-2009: Group CFO og medlem af Group Executive Board, A.P. Møller-Mærsk A/S

Uddannelse: Cand. Merc. Aud., Copenhagen Business School, Denmark
 Statsautoriseret revisor
 Advanced Management Programme, Harvard Business School, USA

Tillidshverv: Medlem af bestyrelsen i:

- TDC A/S
- Lego A/S
- 3 datterselskaber af KIRKBI A/S
- Koldingvej 2, Billund A/S
- KIRKBI AG
- Merlin Entertainments Group
- Falck Holding A/S
 – og 2 datterselskaber
- Boston Holding A/S

Uafhængighed: Søren Thorup Sørensen opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed

Trine Zappe**

Fødselsdato: 05.04.1977
Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse: 2011
Nuværende beskæftigelse: Skadebehandler

* Generalforsamlingsvalgt

** Medarbejdervalgt

*** Medlem af Revisionsudvalget i Topdanmark

**** Medlem af Aflønningsudvalget i Topdanmark

Direktion

Christian Sagild

Adm. direktør i Topdanmark A/S

Født 1959, ansat 1996, medlem af Topdanmarks direktion 01.01.2006

Ansvarsområder:

- Livsforsikring
- HR
- IT
- Koncernudvikling
- Kommunikation, IR, CSR
- Koncernsekretariat og -jura

Medlem af bestyrelsen i:

- Forsikring & Pension
- Finanssektorens Arbejdsgiverforening
- Ambu A/S
- Bruhn Holding ApS

Kim Bruhn-Petersen

Koncerndirektør i Topdanmark A/S

Født 1956, ansat 1989, medlem af Topdanmarks direktion 01.01.2006

Ansvarsområder:

- Privat
- Erhverv og Industri
- Marketing
- Skadeadministration

Medlem af bestyrelsen i:

- Forsikringsakademiet A/S
- Bornholms Brandforsikring A/S

Lars Thykier

Koncerndirektør i Topdanmark A/S

Født 1955, ansat 1986, medlem af Topdanmarks direktion 01.06.2009

Ansvarsområder:

- Kapitalforvaltning
- Økonomi
- Regnskab
- Statistik
- Genforsikring
- Skat
- Kredit

Direktionshverv efter lov om finansiel virksomhed § 80 fremgår af årsrapporten for Topdanmark Forsikring A/S.

Femårsoversigt • Koncernen

Mio. kr.	2008	2009	2010	2011	2012
SKADEFORSIKRING					
Bruttopræmieindtægter*	9.029	8.707	8.622	8.709	8.823
Forsikringsteknisk rente	222	102	58	65	20
Bruttoerstatningsudgifter	-5.770	-6.324	-6.444	-6.759	-6.122
Bonus og præmierabatter	-77	-42	-74	-41	-64
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-1.308	-1.272	-1.298	-1.340	-1.372
Resultat af afgiven forretning	-272	-266	-204	312	-193
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	1.824	905	660	945	1.092
LIVSFORSIKRING					
Bruttopræmier	3.980	3.208	3.395	3.303	3.161
Overført investeringsafkast f.e.r.	-2.143	2.443	2.233	579	2.364
Forsikringsydelse	-2.038	-1.423	-2.875	-3.691	-3.251
Ændring i livsforsikringshensættelser	-1.223	-2.829	-900	435	-684
Bonus	1.766	-118	-369	14	-228
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-61	-851	-968	-294	-1.032
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-320	-305	-302	-308	-324
Resultat af afgiven forretning	-2	-2	0	1	3
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING	-41	123	214	38	7
Resultat af investeringsvirksomhed efter overførsel til tekniske resultater	-1.765	878	668	359	1.263
Andre indtægter	6	5	11	47	12
Andre omkostninger	-48	-48	-47	-40	-40
RESULTAT FØR SKAT	-24	1.863	1.506	1.349	2.335
Skat	-165	-417	-338	-326	-512
ÅRETS RESULTAT	-189	1.446	1.168	1.023	1.823
Afløbsresultat f.e.r.	506	214	204	148	201
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	13.685	14.478	15.139	16.228	16.251
Livsforsikring	24.938	28.882	31.166	30.618	32.553
Forsikringsaktiver, i alt	651	656	768	1.184	797
Egenkapital, i alt	2.895	4.117	4.553	4.567	5.368
Aktiver, i alt	52.035	56.554	57.542	61.013	59.435
Bruttoerstatningsprocent	64,6	73,1	75,5	78,2	70,0
Nettogenforsikringsprocent	3,1	3,1	2,4	-3,6	2,2
Skadeforløb	67,7	76,2	77,9	74,6	72,2
Bruttoomkostningsprocent	14,7	14,9	15,4	15,7	15,8
Combined ratio	82,4	91,1	93,3	90,3	88,0
Operating ratio	80,4	90,1	92,7	89,6	87,8
Relativt afløbsresultat f.e.r. i procent	5,0	2,1	1,8	1,3	1,6
Egenkapitalforrentning i procent	-6,3	40,1	26,0	22,7	36,3
Solvensprocent	32,7	71,0	75,1	60,7	72,6

* Før fradrag af bonus og præmierabatter

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	2011	2012
SKADEFORSIKRING			
Bruttopræmier	4	8.734	8.851
Afgivne forsikringspræmier		-703	-660
Ændring i bruttopræmiehensættelser	4	-26	-29
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		2	8
Præmieindtægter f.e.r.		8.008	8.170
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	5	65	20
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.750	-6.682
Modtaget genforsikringsdækning		555	791
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		-9	560
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		390	-407
Erstatningsudgifter f.e.r.	6	-5.814	-5.738
Bonus og præmierabatter		-41	-64
Erhvervelsesomkostninger		-797	-853
Administrationsomkostninger		-543	-519
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		67	76
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt		-1.273	-1.297
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	7	945	1.092
LIVSFORSIKRING			
Bruttopræmier	8	3.303	3.161
Afgivne forsikringspræmier		-5	-4
Præmier f.e.r.		3.298	3.156
Overført investeringsafkast f.e.r.		579	2.364
Udbetalte ydelser	9	-3.702	-3.248
Modtaget genforsikringsdækning		5	7
Ændring i erstatningshensættelser		11	-3
Forsikringsydelse f.e.r.		-3.686	-3.244
Ændring i livsforsikringshensættelser	10	435	-684
Ændring i genforsikringsandel		2	1
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		437	-683
Bonus		14	-228
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-294	-1.032
Erhvervelsesomkostninger		-108	-108
Administrationsomkostninger		-201	-217
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		-1	0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt		-309	-325
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		38	7

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	2011	2012
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED			
Teknisk resultat af skadeforsikring		945	1.092
Teknisk resultat af livsforsikring		38	7
Indtægter fra associerede virksomheder		29	26
Indtægter af investeringsejendomme	11	209	200
Renteindtægter og udbytter m.v.		1.970	1.877
Kursreguleringer	12	-595	2.291
Renteudgifter		-113	-89
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-35	-43
Investeringsafkast, i alt		1.463	4.261
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed		-388	-238
Pensionsafkastskat	13	-138	-396
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed		-579	-2.364
Andre indtægter	14	47	12
Andre omkostninger	15	-40	-40
RESULTAT FØR SKAT		1.349	2.335
Skat	16	-326	-512
ÅRETS RESULTAT		1.023	1.823
Resultat pr. aktie (kr.)	17	74,4	142,1
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	17	74,4	142,1

Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Årets resultat	1.023	1.823
Valutakursregulering af udenlandsk virksomhed	0	1
Opskrivning af domicilejendomme	1	1
Skat	0	-1
Anden totalindkomst	1	2
ÅRETS TOTALINDKOMST	1.024	1.825

Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	2011	2012
IMMATERIELLE AKTIVER	18	703	652
Driftsmidler		126	146
Domicilejendomme		818	861
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	19	943	1.007
Investeringsjendomme	20	4.104	3.983
Kapitalandele i associerede virksomheder	21	385	928
Udlån til associerede virksomheder	22	707	173
Investeringer i associerede virksomheder, i alt		1.091	1.101
Kapitalandele		5.593	5.805
Obligationer		39.070	36.882
Pantesikrede udlån		9	8
Andre udlån		1	1
Indlån i kreditinstitutter		2.025	1.657
Afledte finansielle instrumenter		1.342	1.450
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		48.039	45.803
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		53.235	50.887
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	23	3.283	4.313
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	24	68	75
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser		38	38
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	25	1.079	683
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt		1.184	797
Tilgodehavender hos forsikringstagere		379	390
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		79	157
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		4	22
Andre tilgodehavender		128	193
TILGODEHAVENDER, I ALT		1.774	1.559
Aktiver i midlertidig besiddelse		0	1
Udskudte skatteaktiver	26	12	20
Likvide beholdninger		241	368
Øvrige		166	101
ANDRE AKTIVER, I ALT		419	491
Tilgodehavende renter samt optjent leje		494	376
Andre periodeafgrænsningsposter		161	151
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT		655	527
AKTIVER, I ALT		61.013	59.435

Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	2011	2012
Aktiekapital		148	138
Opskrivningshenlæggelser		17	18
Sikkerhedsfond		1.104	1.104
Andre henlæggelser		22	29
Reserver, i alt		1.126	1.133
Overført overskud		3.275	4.079
EGENKAPITAL, I ALT		4.567	5.368
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	27	1.150	1.153
Præmiehensættelser	28	2.678	2.713
Garanterede ydelser		20.233	21.402
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		3.718	3.689
Bonuspotentiale på fripolicydelser		2.306	1.849
Livsforsikringshensættelser, i alt	29	26.257	26.941
Erstatningshensættelser	30	13.545	13.521
Kollektivt bonuspotentiale	31	540	768
Hensættelser til bonus og præmierabatter		89	105
Hensættelser til unit-linked kontrakter	32	3.737	4.757
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		46.846	48.804
Pensioner og lignende forpligtelser	33	39	33
Udskudte skatteforpligtelser	26	121	109
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		348	348
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		508	489
GENFORSIKRINGSDEPOTER		116	141
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		89	95
Gæld i forbindelse med genforsikring		61	35
Obligationslån		72	74
Gæld til kreditinstitutter		5.997	2.007
Gæld til associerede virksomheder		0	7
Aktuelle skatteforpligtelser		30	54
Afledte finansielle instrumenter		537	22
Anden gæld		952	1.097
GÆLD, I ALT		7.738	3.390
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		87	89
PASSIVER, I ALT		61.013	59.435

Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Pengestrømme fra driften		
Bruttopræmier	8.648	8.827
Erstatninger	-6.641	-6.596
Omkostninger	-1.239	-1.248
Afgiven forretning	1	99
Pengestrømme fra skadeforsikring	770	1.082
Bruttopræmier	3.374	3.151
Forsikringsydelse	-3.704	-3.251
Omkostninger	-315	-318
Afgiven forretning	19	33
Pengestrømme fra livsforsikring	-626	-384
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	144	698
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	-382	-12
Udbytter fra associerede virksomheder	28	65
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.201	2.181
Renteudgifter m.v.	-124	-131
Pensionsafkastskat	-325	-227
Selskabsskat	-207	-506
Andre poster	2	-28
Pengestrømme fra driften, i alt	1.336	2.040
Investeringer		
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-73	-105
Ejendomme	-88	-58
Kapitalandele i associerede virksomheder	4	-86
Kapitalandele	38	481
Obligationer	-1.721	3.696
Udlån	2	1
Afledte finansielle instrumenter	396	-560
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-385	-582
Mellemværender associerede virksomheder	58	21
Investeringer, i alt	-1.769	2.809
Finansiering		
Tilbagekøb af egne aktier	-1.159	-1.200
Aktiebaseret aflønning	94	123
Ansvarlig lånekapital	398	0
Gæld til kreditinstitutter	2.157	-3.990
Finansiering, i alt	1.490	-5.067
Ændring i likvider	1.058	-218
Likvider primo	1.205	2.266
Kursregulering af likvider	3	-22
Likvider ultimo	2.266	2.025
Likvider består af følgende regnskabsposter:		
Likvide beholdninger	241	368
Indlån i kreditinstitutter	2.025	1.657
	2.266	2.025

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

Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
2011						
Egenkapital ultimo foregående år	171	16	1.104	20	3.241	4.553
Årets resultat				2	1.021	1.023
Anden totalindkomst		1	0	0	0	1
Årets totalindkomst		1	0	2	1.021	1.024
Annullering af egne aktier	-24				24	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.159	-1.159
Salg af medarbejderaktier					46	46
Udstedelse af aktieoptioner					7	7
Udnyttelse af aktieoptioner	1				93	94
Skat					3	3
Øvrige transaktioner	-23				-987	-1.009
Egenkapital 31. december 2011	148	17	1.104	22	3.275	4.567
2012						
Egenkapital ultimo foregående år	148	17	1.104	22	3.275	4.567
Årets resultat				7	1.816	1.823
Anden totalindkomst		1	0	0	0	2
Årets totalindkomst		1	0	7	1.817	1.825
Annullering af egne aktier	-11				11	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.200	-1.200
Salg af medarbejderaktier					43	43
Udstedelse af aktieoptioner					7	7
Udnyttelse af aktieoptioner					123	123
Skat					3	3
Øvrige transaktioner	-11				-1.013	-1.024
Egenkapital 31. december 2012	138	18	1.104	29	4.079	5.368

Noter • Koncernen

Risikoforhold	1
Segmentoplysninger resultatopgørelsen	2
Segmentoplysninger balancen	3
Bruttopræmieindtægter - skade	4
Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade	5
Erstatningsudgifter f.e.r. - skade	6
Teknisk resultat - skade	7
Bruttopræmier - liv	8
Udbetalte ydelser - liv	9
Ændring i livsforsikringshensættelser	10
Indtægter af investeringsejendomme	11
Kursreguleringer	12
Pensionsafkastskat	13
Andre indtægter	14
Andre omkostninger	15
Skat	16
Resultat pr. aktie	17
Immaterielle aktiver	18
Materielle aktiver	19
Investeringsejendomme	20
Kapitalandele i associerede virksomheder	21
Udlån til associerede virksomheder	22
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	23
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	24
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	25
Udskudt skat	26
Ansvarlig lånekapital	27
Præmiehensættelser	28
Livsforsikringshensættelser	29
Erstatningshensættelser	30
Kollektivt bonuspotentiale	31
Hensættelser til unit-linked kontrakter	32
Pensioner og lignende forpligtelser	33
Resultat af livsforsikring	34
Omkostninger	35
Revisionshonorar	36
Personaleomkostninger	37
Nærtstående parter	38
Finansielle aktiver	39
Finansielle forpligtelser	40
Afvikling af aktiver og forpligtelser	41
Specifikation af aktiver og disses afkast - livsforsikring	42
Følsomhedsoplysninger	43
Kapitalandele procentvis fordelt på brancher og regioner - livsforsikring	44
Leasing	45
Kernekapital og basiskapital	46
Antal aktier	47
Egne aktier	48
Sikkerhedsstillelser	49
Eventualforpligtelser	50
Sammenligningstal	51
Selskabsoversigt	52
Øvrige noteoplysninger	53
Anvendt regnskabspraksis	54

Noter • Koncernen

Note 1. Risikoforhold

Efterfølgende beskrivelse af risici i Topdanmark-koncernen uddyber beretningens afsnit om risikostyring.

Skadeforsikring Underwritingrisiko

Acceptpolitik

Topdanmarks acceptpolitik tager udgangspunkt i ønsket om overskud på såvel produktniveau som kundeniveau. Fastsættelsen af produktpriser sker ud fra relevante risikokriterier og omkostninger ved administrationen af det pågældende produkt.

Topdanmarks prissætning er tilpasset de enkelte markeder og kundetyper. På privat- og erhvervsmarkedet er priserne i det store og hele tariffaserede. For de større erhvervs- og industrikunder fastsættes priserne mere individuelt.

Danske forsikringselskaber dækker ikke stormflod eller gentilplantning af skov i forbindelse med storme, erhvervs sygdomme, krig eller krigslignende handlinger, jordskælv eller andre naturkatastrofer samt med visse undtagelser skader udløst af atomenergi eller radioaktivitet.

Opfølgingspolitik

For at sikre overskud på både produkt- og kundeniveau følger Topdanmark systematisk op på udviklingen i de enkelte kundebestande.

For større individuelt indtegnede kunder på industri- og erhvervsmarkedet sker opfølgningen via kunde-

vurderingssystemer, der vurderer kundernes historiske lønsomhed.

Hovedtariffer revurderes mindst hvert tredje år. Motor- og arbejdsskadetariffer revurderes hvert år.

Hensættelserne beregnes som hovedregel på månedsbasis på alle områder, og udviklingstendenser i skadeniveauer vurderes månedligt og følges op af prisjusteringer om nødvendigt.

De administrative systemer udbygges løbende for at opnå en mere fintmasket dataindsamling. Dette sker med henblik på at kunne identificere trends i skadeniveauet på et tidligere tidspunkt samt indsamle oplysninger om, hvordan de forskellige typer skader er sammensat.

Hensættelsesrisiko

Erstatningshensættelser

Traditionelt opdeles forsikringsklasserne i korthalede brancher, dvs. brancher, hvor der går kort tid, fra skaderne anmeldes, til de afsluttes, og langhalede brancher, dvs. brancher, hvor der går lang tid, fra skaderne anmeldes, til de afsluttes.

Eksempler på korthalede brancher er bygning, løsøre og motorkasko. De langhalede brancher er relateret til person- og ansvarsskader såsom arbejdsskade, ulykke, motoransvar og erhvervsansvar.

Topdanmarks samlede erstatningshensættelser er sammensat således:

%	2011	2012
Korthalede	14	14
Rentehensættelse vedr. arbejdsskade	24	24
Anden erstatningshensættelse vedr. arbejdsskade	23	22
Ulykke	23	24
Motor personansvar	12	12
Erhvervsansvar	4	4

Hensættelsesrisikoen på de langhalede brancher er betydelig i forhold til hensættelsesrisikoen på de korthalede brancher, hvilket skyldes den meget lange afviklingstid for skaderne. Det er ikke usædvanligt, at skader på langhalede brancher først afsluttes tre-fem år, efter de er anmeldt, og i sjældne tilfælde kan der gå helt op til 10-15 år, efter de er anmeldt.

I den lange afviklingstid kan erstatningsniveauerne blive påvirket i væsentlig grad af ændringer i lovgivning, domstolspraksis eller tilkendelsespraksis hos eksempelvis Arbejdsskadestyrelsen, der tilkender mén- og erhvervsevnetabserstatninger på alle alvorlige arbejdsskader.

Tilkendelsespraksis hos Arbejdsskadestyrelsen har også en vis effekt på erstatningsniveauerne inden for ulykkesforsikring og personskadeerstatningerne på motor-, ansvars- og erhvervsansvarsforsikring.

Hensættelsesrisikoen udgøres væsentligst af den almindelige beregningsusikkerhed samt skadeinflation, dvs. et forhøjet erstatningsniveau på baggrund af, at den årlige udvikling i erstatningen pr. forsikring stiger mere end den generelle pristalsudvikling eller som følge af ændret domspraksis/lovgivning.

Hensættelsernes tilstrækkelighed testes på væsentlige brancher ved også at beregne hensættelserne ved hjælp af alternative modeller. Erstatningsniveauerne sammenholdes herefter med informationer fra eksterne kilder, primært statistisk materiale fra Arbejdsskadestyrelsen og Vejsektoren/Vejdirektoratet.

Aktuarfunktionen har en løbende dialog med skadeafdelingerne omkring ændringer i lovgivnings-, domstols- og tilkendelsespraksis og afsmitningen af sådanne ændringer på forretningsgangene for fastsættelse af individuelle hensættelser.

Præmiehensættelser

Risikoen vedrørende præmiehensættelser er især relevant inden for ejerskifteforsikring. Her dækker forsikringen typisk en 10-årig periode, hvor hele betalingen for den 10-årige dækningsperiode foretages, når ejerskifteforsikringen tegnes.

Topdanmark baserer hensættelsesniveauet på ejerskifteforsikring på statistiske analyser af skademeldelsesmønstret i forhold til tegningstidspunktet.

Katastroferisici

Topdanmark begrænser den forsikringsmæssige risiko ved væsentlige skadebegivenheder med et omfattende genforsikringsprogram.

Storm og skybrud

På stormområdet dækkes stormskader op til 5,1 mia. kr., hvoraf selvbehold udgør 100 mio. kr. Snetryk, tømbrud og skybrud er omfattet. Ved udnyttelse skal betales genkrafttrædelsespræmie. Ved endnu en storm inden for samme år dækkes yderligere 5,1 mia. kr., hvoraf selvbehold udgør 100 mio. kr. Ved en tredje eller fjerde storm dækkes 670 mio. kr., hvoraf selvbehold udgør 20 mio. kr. Dækningen på tredje og fjerde storm er betinget af, at stormprogrammet ikke tidligere er ramt af to enkelte storme, der hver overstiger 3,6 mia. kr. Stormprogrammet fornys 1. juli.

En specifik dækning for skybrud på 100 mio. kr. træder i kraft, såfremt de akkumulerede årlige skybrudsskader overstiger 50 mio. kr. Akkumulering af de enkelte skybrud forudsætter, at den enkelte begivenhed overstiger 10 mio. kr. Maksimalt selvbehold ved et ekstremt skybrud er 75 mio. kr. med tillæg af genkrafttrædelsespræmier.

Brand

Topdanmark har et proportionalt program for brand med et maksimalt selvbehold pr. skade på en virksomhed på 25 mio. kr.

Terror

Med visse begrænsninger er terror dækket af genforsikringskontrakterne.

Der er etableret en statslig garantiordning på 15 mia. kr. for terrorskader, som indeholder et element af NBCR (nuklear, biologisk, kemisk, radiologisk). Den statslige garantiordning dækker efter et markeds-selvbehold på 5 mia. kr. De danske skadeforsikrings-selskaber har etableret en terrorpool til beskyttelse af markeds-selvbeholdet. Arbejdsskader forårsaget af alle former for terror dækkes med enkelte undtagelser af staten.

Kumulrisiko

Ved kendt kumulrisiko er det på forhånd erkendt, at flere forsikringstagere kan blive ramt af samme begivenhed. Selvbehold på privatområdet udgør 15 mio. kr. ved første skade og 5 mio. kr. ved anden skade. Ved tredje skade og fremefter er selvbeholdet 15 mio. kr. På erhvervs- og industriområdet er det maksimale selvbehold 25 mio. kr. Ved ukendt kumulrisiko kan flere forsikringstagere blive ramt af samme begivenhed, uden at der forlods tages højde for den fælles risiko. Selvbeholdet udgør maksimalt 50 mio. kr.

Arbejdsskade

På arbejdsskadeforsikring dækkes op til 1 mia. kr. med et selvbehold på 50 mio. kr.

Livsforsikring**Begrænsede tabsabsorberende buffere ved lavt renteniveau**

Bonuspotentialer på fripolicydelser og kollektivt bonuspotentialer udgør de tabsabsorberende buffere i livsforsikring for kundernes eventuelle tab på investeringsaktiviteter.

Et lavt renteniveau betyder, at markedsværdien af de afgivne garantier er høj, og at de tilhørende bonuspotentialer er lave. Jo lavere bonuspotentialer, jo større risiko for at eventuelle tab helt eller delvist vil skulle bæres af egenkapitalen. Hvis renten er høj, vil de samme tab i højere grad kunne absorberes af bonuspotentialerne.

Fald i kollektivt bonuspotentialer vil oftest skyldes, at investeringsresultatet er lavere end rentetilskrivningen på depoterne. Fald i kollektivt bonuspotentialer kan også forekomme ved et relativt højt renteniveau.

For at beskytte egenkapitalen vil det med et lavt renteniveau være relevant at nedbringe markedsrisiciene.

Alle policer er opdelt i kontributionsgrupper efter den udstedte ydelsesgaranti. I de enkelte kontributionsgrupper er investeringspolitikken tilrettelagt med henblik på at sikre evnen til at honorere garantierne, og markedsrisikoen justeres i forhold til kontributionsgruppernes risikokapacitet.

I Liv V, hvor bestanden af forsikringer med garanterede ydelser på 4,5 %-grundlaget er placeret, er

renterisikoen i rentegrupper med ordninger på dette grundlag imødegået med EURO CMS-floors med en strike-rente på 5 %.

I Liv I, hvor bestanden omfatter forsikringer med garanterede ydelser baseret på 2,5 %, 1,5 % og 0,5 %, følges udviklingen i renteniveauet, og risikodæmpende handlinger foretages efter behov.

Invaliditet

Invaliderisikoen er risikoen for stigende invaliditetsintensiteter eller fald i reaktiveringsraterne, idet præmierne er garanteret frem til udløb. Tab kan forekomme ved en generel stigning i invalidefrekvensen eller ved mangelfuld helbredsbedømmelse i forbindelse med indtægning af forsikringen.

Merudgifter som følge af en permanent ændring i invaliderisikoen vil være delvist dækket af kollektivt bonuspotentialer og bonuspotentialer på fripolicydelser. Den resterende del rammer årets resultat og dermed egenkapitalen.

Levetid

Levetidsrisikoen er risikoen for, at kunder med livsbetingede forsikringer, primært livrenter, lever længere end forventet. Dette vil medføre stigende henrettelser på levetidsprodukterne.

Merudgifter som følge af længere levetider vil være delvist dækket af kollektivt bonuspotentialer og bonuspotentialer på fripolicydelser. Den resterende del rammer årets resultat og dermed egenkapitalen.

Markedsrisiko

Markedsrisiko er risikoen for tab, fordi markedsværdien af koncernens aktiver og passiver og off-balanceforretninger ændrer sig på grund af ændringer i, markedsforholdene. Under markedsrisiko hører rente-, aktie-, ejendoms-, valuta-, inflations- og likviditetsrisiko.

Rammerne for de finansielle risici fastlægges af Topdanmarks bestyrelse. De praktiske investerings-, finansierings- og risikotilpasningsprocesser håndteres af Topdanmark Kapitalforvaltning. Overholdelse af bestyrelsens rammer kontrolleres løbende. Resultatet af kontrollerne rapporteres til bestyrelsen.

Markedsrisici**Risikoreducerende aktiviteter**

<p>Renterisiko Topdanmark er eksponeret for renterisiko via erstatningshensættelserne i skadeforsikring og afgivne ydelsesgarantier i livsforsikring</p>	<p>Renterisikoen begrænses og styres generelt ved investering i rentebærende fordringer, således at den fælles rentefølsomhed for aktiver og passiver opnår det ønskede niveau</p> <p>I Liv V er renterisikoen vedrørende ydelsesgarantierne afdækket af renteoptioner – EURO CMS floors med strike-rente på 5 %</p>
<p>Aktierisiko Topdanmark er eksponeret mod aktierisiko i kraft af såvel direkte investeringer i aktier som investeringer via afledte instrumenter</p>	<p>Siden 2007 er aktieeksponeringen i Topdanmark-koncernen eksklusiv liv halveret</p>
<p>Ejendomsrisiko Topdanmark er eksponeret for ejendomsrisiko i kraft af investeringer i ejendomme udlejet til erhverv og bolig</p>	<p>Risikoen på ejendomsporteføljen begrænses gennem en strategi, der fokuserer på de fire største byer i Danmark, hvor der investeres i velplacerede ejendomme inden for segmenterne boliger og fleksible kontorejendomme</p>
<p>Valutarisiko Topdanmarks valutarisiko hidrører praktisk talt alene fra investeringssiden</p>	<p>Valutarisikoen tilpasses ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter</p>
<p>Inflationsrisiko Den fremtidige inflation indgår implicit i en række af de modeller, Topdanmark anvender til opgørelse af erstatnings- og præmiehensættelserne</p> <p>Arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikring adskiller sig fra de generelle principper ved indregning af inflation. Hensættelserne til arbejdsskade er direkte bundet op på forventningerne til den fremtidige udvikling i løntallet, og hensættelserne til syge- og ulykkesforsikring er direkte bundet op på udviklingen i nettoprisindekset</p>	<p>En forventning om højere fremtidig inflation vil generelt indregnes i hensættelserne med en vis forsinkelse, hvor resultatet samtidig vil blive påvirket af en højere fremtidig indeksering af præmierne</p> <p>Med henblik på at reducere inflationsrisikoen på arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikring har Topdanmark indgået inflationsswaps og købt indeksobligationer, der afdækker en stor del af de forventede cash flows</p>
<p>Likviditetsrisiko I forsikringssselskaber er likviditetsrisikoen meget begrænset, idet præmier betales forud for risikoperiodens start</p> <p>Topdanmarks likviditetsrisiko er derfor primært relateret til moderselskabet</p>	<p>Topdanmark finansierer aktiviteten og aktietilbagekøbsprogrammet gennem datterselskabernes likviditetsoverskud via mellemregninger, som nedbringes med udbytter</p> <p>Et yderligere finansieringsbehov dækkes af kortvarige pengemarkedslån, typisk med en løbetid på en måned eller mindre</p>

Passiverne i koncernens forsikringsselskaber består fortrinsvis af forsikringsmæssige hensættelser, hvor

den tilknyttede betalingsforpligtelse honoreres gennem cash flow fra driften.

Udiskonterede forventede cashflows for koncernens væsentligste forpligtelser:

Mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi	1 år	2-6 år	7-16 år	17-26 år	27-36 år	> 36 år
2011							
Erstatningshensættelser	13.545	4.094	6.087	3.331	1.427	631	118
Livsforsikringshensættelser	26.257	653	104	5.427	11.785	11.196	5.151
2012							
Erstatningshensættelser	13.521	3.919	6.363	3.262	1.096	333	30
Livsforsikringshensættelser	26.941	765	816	6.082	10.950	9.431	4.499
Fremtidige cashflows for livsforsikring vil afvige fra de forventede som følge af observerede forsikringsbegivenheder og tilbagekøb m.v.							

Koncernen benytter afledte finansielle instrumenter til afdækning af investeringsrisici. Afdækningen af især valutakursrisiko resulterer ofte i større positive eller negative balanceværdier.

Topdanmark betaler eller modtager kontant sikkerhedsstillelse for værdiændringer. De daglige værdiændringer er af begrænset størrelse og giver ikke likviditetsmæssige udfordringer.

Der er generelt ikke koncentrationer i forfald på de afledte finansielle kontrakter.

Alle forsikringsselskaber i koncernen kan optage pengemarkedslån i forbindelse med den daglige likviditetsstyring. Disse lån har typisk en løbetid på mindre end en måned. Såvel de ansvarlige lån udstedt af Topdanmark Forsikring som eventuelle udestående pengemarkedslån vil blive tilbagebetalt over driften.

Herudover opretholder koncernen et betydeligt likviditetsberedskab i form af likvide obligationer af høj kvalitet.

Kredit- og modpartsrisiko

Kreditrisiko er risikoen for tab som følge af, at en eller flere modparter helt eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser. Topdanmark er udsat for kreditrisiko fra såvel forsikrings- som investeringsvirksomheden.

Genforsikring

På forsikringssiden er genforsikringsselskabernes betalingsevne den vigtigste risikofaktor. Topdanmark

minimerer denne risiko ved spredning og ved fortrinsvis at købe dækning hos genforsikringsselskaber, der som minimum har en rating på A-. Således er tæt på 100 % af dækningen på stormområdet placeret hos genforsikringsselskaber med rating på minimum A-.

Investeringsområdet

På investeringssiden risikerer Topdanmark at lide tab, hvis obligations- eller lånedebitorer eller modparter på finansielle kontrakter ikke honorerer deres forpligtelser. Langt størstedelen af Topdanmarks rentebærende fordringer udgøres af danske realkreditobligationer og gæld udstedt eller garanteret af højt ratede europæiske stater. Udstedernes gode bonitet og en tilstræbt spredning på såvel udsteder som serier betyder, at risikoen for tab anses som meget lille. Risikoen på øvrige obligations- og lånedebitorer begrænses i kraft af, at porteføljen er veldiversificeret såvel geografisk som på debitor type og dermed ikke særlig eksponeret for koncentrationsrisici.

Rentebærende fordringer fordelt på rating:

%	2011	2012
A	4	3
BBB	1	4
<BBB	7	7
AAA+AA	79	77
Pengemarkedsindskud	9	9

Modpartsrisikoen på finansielle kontrakter begrænses dels gennem et restriktivt valg af modparter, dels i kraft af krav om sikkerhedsstillelse når værdien af finansielle kontrakter overstiger den tildelte ramme. Rammens størrelse afhænger af modpartens kreditkvalitet og af kontraktens løbetid.

Topdanmark har ultimo 2012 modtaget kontant marginbetaling som sikkerhed for urealiserede gevinster på afledte finansielle instrumenter på 1.234 mio. kr. (2011: 937 mio. kr.).

Operationel risiko

Operationel risiko omfatter fejl i interne processer, menneskelige fejl, svig, systemfejl, nedbrud af it-systemer og tab som følge af eksterne begivenheder.

Topdanmark udvikler og forbedrer løbende it-systemer, forretningsgange og procedurer. Ansvar for risikostyringen i denne forbindelse ligger hos de ansvarlige forretningsenheder.

Projekter skal udarbejde en risikovurdering indeholdende en beskrivelse af risici, mulige konsekvenser og tiltag til begrænsning af disse risici.

It

Ansvar for it-sikkerhed er placeret i Koncern It-sikkerhed med reference til it-direktøren.

Der foretages løbende en risikovurdering af de enkelte operationelle it-risici. Koncern It-sikkerhed rapporterer om risici og hændelser kvartalsvist til direktionen.

Topdanmarks it-sikkerhedspolitik henholdsvis it-beredskabsstrategi (begge baseret på ISO27001) revideres årligt af direktionen og godkendes af bestyrelsen.

Selve it-beredskabsplanen indeholder bl.a. planer for retablering af it-miljøet i tilfælde af nedbrud. It-beredskabsplanen testes løbende. Topdanmarks

forretningskritiske systemer kan være utilgængelige i 24 timer, uden at det giver større forretningsmæssige problemer. For at mindske sandsynligheden for nedbrud i it-systemerne og for at begrænse varigheden af eventuelle nedbrud er der foretaget investeringer i bl.a. nødstrømsanlæg med dieselgenerator, diskspejling, alarmanlæg og automatisk brandslukningsudstyr. Kritisk it-udstyr er dubleret og anbragt i to fysisk adskilte maskinstuer.

Der foretages periodiske tests af, om Topdanmarks kritiske it-systemer kan kompromitteres udefra, og hvorvidt it-systemerne indeholder sårbarheder, der skal udbedres. Disse tests foretages af en ekstern virksomhed, der har speciel kompetence på området. Udførelse af og resultater fra disse tests drøftes og prioriteres i Topdanmarks It-sikkerhedsudvalg.

Det er målet, at tilgængeligheden af Topdanmarks hovedsystemer ikke må være dårligere end 99,5 %. I 2012 var tilgængeligheden 99,9 %.

Nye it-systemer sættes først i produktion, når en omfattende testprocedure er gennemført.

Fejl i interne processer, menneskelige fejl, forsikringssvig og svindel

Med veldokumenterede forretningsgange og procedurer samt et effektivt kontrolmiljø minimerer Topdanmark disse risici. Der er opstillet beredskabsplaner på de væsentligste områder.

Forretningsgange og procedurer i alle kritiske områder gennemgås løbende af revisionen med henblik på vurdering af risici og anbefalinger til begrænsning af den enkelte risiko.

Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 2. Segmentoplysninger resultatopgørelsen

	Erhverv og					Moder		
	Privat	Industri	Elim.	Skade	Liv	m.v.	Elim.	Koncern
2011								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	4.756	3.934	-22	8.668				8.668
Forsikringsteknisk rente*	33	31	0	65				65
Erstatninger	-3.762	-3.034	23	-6.773			14	-6.759
Omkostninger	-753	-614	2	-1.365			24	-1.340
Resultat af afgiven forretning	226	86	0	312				312
Teknisk resultat af skade	501	403	4	907			38	945
Livsforsikring								
Bruttopræmier					3.303			3.303
Overført investeringsafkast					579			579
Ydelser og ændring i hensættelser					-3.536			-3.536
Omkostninger					-314		5	-308
Resultat af afgiven forretning					1			1
Teknisk resultat af liv					33		5	38
Investeringsafkast i alt				542	795	111	16	1.463
Pensionsafkastskat				-30	-108			-138
Overført til teknisk resultat				-388	-579			-966
Investeringsafkast				123	109	111	16	359
Andre poster				55	46	-34	-60	7
Resultat før skat				1.086	187	76	0	1.349
Skat								-326
Resultat								1.023
2012								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	4.767	4.011	-19	8.759				8.759
Forsikringsteknisk rente*	10	11	0	20				20
Erstatninger	-3.464	-2.686	19	-6.131			9	-6.122
Omkostninger	-774	-615	1	-1.388			16	-1.372
Resultat af afgiven forretning	-24	-169	0	-193				-193
Teknisk resultat af skade	514	552	1	1.068			25	1.092
Livsforsikring								
Bruttopræmier					3.161			3.161
Overført investeringsafkast					2.364			2.364
Ydelser og ændring i hensættelser					-5.195			-5.195
Omkostninger					-328		4	-324
Resultat af afgiven forretning					3			3
Teknisk resultat af liv					4		4	7
Investeringsafkast i alt				1.281	2.889	56	36	4.261
Pensionsafkastskat				-28	-368			-396
Overført til teknisk resultat				-238	-2.364			-2.601
Investeringsafkast				1.015	157	56	36	1.263
Andre poster				20	50	-34	-64	-28
Resultat før skat				2.103	210	22	0	2.335
Skat								-512
Resultat								1.823
Afskrivninger:								
2011	88	71		160	0	0		160
2012	79	65		145	0	0		145

*Efter diskontering 217 mio. kr. (2011: 323 mio. kr.)

Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 3. Segmentoplysninger balancen

	Skade	Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
2011					
Immaterielle aktiver	703	0	0		703
Materielle aktiver	930	9	4		943
Investerings ejendomme	428	3.522	155		4.104
Udlån til tilknyttede virksomheder	300	0	0	-300	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	53	332	0		385
Udlån til associerede virksomheder	0	707	0		707
Andre finansielle investeringsaktiver	18.050	29.988	1		48.039
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	0	3.283	0		3.283
Genforsikringsandele af hensættelser	1.146	38	0		1.184
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	3.073	455	18	-3.546	0
Andre aktiver	955	703	7		1.665
Aktiver i alt	25.639	39.035	185	-3.846	61.013
Ansvarlig lånekapital	746	300	404	-300	1.150
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt	16.228	30.618	0		46.846
Gæld til tilknyttede virksomheder	461	2.374	711	-3.546	0
Andre forpligtelser	4.429	3.901	119		8.449
Forpligtelser i alt	21.864	37.193	1.234	-3.846	56.446
Køb af materielle og immaterielle aktiver	141	6	0		148
Resultat af associerede virksomheder	4	25	0		29
2012					
Immaterielle aktiver	646	5	0		652
Materielle aktiver	995	8	3		1.007
Investerings ejendomme	429	3.425	129		3.983
Udlån til tilknyttede virksomheder	300	0	0	-300	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	60	868	0		928
Udlån til associerede virksomheder	0	173	0		173
Andre finansielle investeringsaktiver	16.766	29.036	1		45.803
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	0	4.313	0		4.313
Genforsikringsandele af hensættelser	758	38	0		797
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	1.718	103	12	-1.833	0
Andre aktiver	984	782	14		1.779
Aktiver i alt	22.656	38.752	160	-2.133	59.435
Ansvarlig lånekapital	747	300	406	-300	1.153
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt	16.251	32.553	0		48.804
Gæld til tilknyttede virksomheder	157	1.368	308	-1.833	0
Andre forpligtelser	1.529	2.423	156		4.109
Forpligtelser i alt	18.685	36.644	871	-2.133	54.067
Køb af materielle og immaterielle aktiver	159	6	0		165
Resultat af associerede virksomheder	7	19	0		26

Forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. vedr. syge- og ulykkesforsikring administreret i liv samt aktiver og andre forpligtelser, som er allokeret til denne portefølje, indgår under skadeforsikring.

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Note 4. Bruttopræmieindtægter - skade		
Bruttopræmier	8.734	8.851
Ændring i bruttopræmiehensættelser	-26	-29
Bruttopræmieindtægter	8.709	8.823
Bruttopræmieindtægter direkte forretning fordelt efter risikoens beliggenhed:		
Danmark	8.703	8.818
Andre EU-lande	4	4
Øvrige lande	1	1
	8.709	8.823

Note 5. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade

Beregnet rente	388	238
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-323	-217
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	65	20

Note 6. Erstatningsudgifter f.e.r. - skade

Afløbsresultat:		
Bruttoforretning	221	201
Afgiven forretning	-73	1
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	148	201

Afløbsresultatet er specificeret i note 7.

I erstatningsudgifter indgår værdiregulering af inflationsswaps, der afdækker inflationsrisikoen vedrørende arbejdsskadeforsikring samt syge- og ulykkesforsikring	103	-32
--	-----	-----

Note 7. Teknisk resultat - skade

Bruttopræmier	8.734	8.851
Bruttopræmieindtægter	8.709	8.823
Bruttoerstatningsudgifter	-6.759	-6.122
Bonus og præmierabatter	-41	-64
Bruttodriftsomkostninger	-1.340	-1.372
Resultat af afgiven forretning	312	-193
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	65	20
Forsikringsteknisk resultat	945	1.092
Bruttoerstatningsprocent	78,2	70,0
Combined ratio	90,3	88,0
Afløbsresultat f.e.r.	148	201
Erstatningshensættelser f.e.r.	12.382	12.750
Antal af erstatninger (1.000)	434	393
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	16	16
Erstatningsfrekvens	120	108

Erstatningsprocent og combined ratio er regnet før eliminering af intern husleje.

Erstatningsfrekvens er angivet i promille.

Teknisk resultat fordelt på brancher fremgår af næste side.

Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 7. Teknisk resultat - skade - fortsat	2011	2012	2011	2012	2011	2012
	Syge og ulykke		Sundhedsforsikring		Arbejdsskade	
Bruttopræmier	1.142	1.157	146	126	741	729
Bruttopræmieindtægter	1.137	1.144	139	126	758	766
Bruttoerstatningsudgifter	-785	-828	-92	-92	-515	-533
Bonus og præmierabatter	-4	-5	-6	-3	0	-5
Bruttodriftsomkostninger	-152	-161	-11	-9	-96	-95
Resultat af afgiven forretning	2	9	0	0	-10	-16
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	8	3	0	0	7	2
Forsikringsteknisk resultat	207	162	30	22	145	119
Bruttoerstatningsprocent	69,4	72,7	69,1	74,4	68,1	70,2
Combined ratio	82,8	86,2	77,2	81,7	82,2	84,9
Afløbsresultat f.e.r.	10	34	4	-1	130	148
Erstatningshensættelser f.e.r.	2.752	3.002	48	48	5.845	5.882
Antal af erstatninger (1.000)	21	22	15	15	11	11
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	38	39	7	7	60	63
Erstatningsfrekvens	23	23	644	464	208	216
	Motoransvar		Motor kasko		Brand og løsøre privat	
Bruttopræmier	819	799	1.474	1.478	1.837	1.877
Bruttopræmieindtægter	828	807	1.483	1.465	1.809	1.853
Bruttoerstatningsudgifter	-736	-726	-852	-773	-1.758	-1.361
Bonus og præmierabatter	-2	-3	-3	-5	-3	-5
Bruttodriftsomkostninger	-148	-151	-202	-202	-267	-279
Resultat af afgiven forretning	-4	-11	-8	-4	246	-15
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	6	2	11	4	14	5
Forsikringsteknisk resultat	-56	-82	428	484	41	197
Bruttoerstatningsprocent	89,3	90,5	57,7	53,0	97,6	73,7
Combined ratio	108,0	110,8	72,2	67,3	99,0	89,9
Afløbsresultat f.e.r.	-49	30	2	-4	8	24
Erstatningshensættelser f.e.r.	1.697	1.690	155	157	597	608
Antal af erstatninger (1.000)	26	27	89	85	132	107
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	26	28	10	9	14	13
Erstatningsfrekvens	46	47	188	177	195	160
	Brand og løsøre erhverv		Ansvar		Anden forsikring	
Bruttopræmier	1.712	1.765	338	368	524	551
Bruttopræmieindtægter	1.694	1.761	336	370	526	531
Bruttoerstatningsudgifter	-1.423	-1.136	-262	-242	-336	-431
Bonus og præmierabatter	-7	-29	-1	-2	-15	-8
Bruttodriftsomkostninger	-314	-315	-59	-61	-93	-99
Resultat af afgiven forretning	90	-109	6	-29	-10	-17
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	9	3	2	1	7	1
Forsikringsteknisk resultat	49	176	22	37	79	-23
Bruttoerstatningsprocent	84,5	65,7	78,5	65,9	65,6	82,5
Combined ratio	98,2	90,3	94,6	90,6	85,8	104,7
Afløbsresultat f.e.r.	45	28	-18	-11	16	-47
Erstatningshensættelser f.e.r.	574	574	517	533	197	256
Antal af erstatninger (1.000)	39	26	8	7	92	92
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	39	45	30	33	4	4
Erstatningsfrekvens	225	149	94	89	146	147

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Note 8. Bruttopræmier - liv		
Individuelt tegnede forsikringer	377	365
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.526	1.392
Gruppeliv	409	399
Løbende præmier	2.312	2.157
Individuelt tegnede forsikringer	148	144
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	843	860
Engangspræmier	991	1.004
Bruttopræmier	3.303	3.161
Bruttopræmier, direkte forretning, fordelt efter forsikringstagers bopæl:		
Danmark	3.272	3.134
Andre EU-lande	25	24
Øvrige lande	5	3
	3.303	3.161
Af bruttopræmier udgør præmier vedrørende unit-linked kontrakter uden ret til bonus 1.188 1.257		
Investeringsrisikoen bæres af forsikringstager.		
Alle øvrige bruttopræmier vedrører bonusberettigede forsikringskontrakter.		
Antal forsikrede ultimo (1.000 stk.):		
Individuelt tegnede forsikringer	56	53
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	86	85
Gruppeliv	182	171
Note 9. Udbetalte ydelser - liv		
Forsikringssummer ved død	135	138
Forsikringssummer ved udløb	256	174
Pensions- og renteydelser	560	576
Tilbagekøb	2.543	2.082
Kontant udbetalte bonusbeløb	208	279
Udbetalte ydelser	3.702	3.248
Note 10. Ændring i livsforsikringshensættelser		
Garanterede ydelser	-3.632	-1.169
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	2.113	29
Bonuspotentiale på fripolicydelser	1.954	456
Ændring i livsforsikringshensættelser	435	-684
Note 11. Indtægter af investeringsejendomme		
Lejeindtægter	264	262
Driftsudgifter fra udlejede ejendomme	-40	-50
Driftsudgifter fra ikke udlejede ejendomme	-5	-4
Bruttoresultat	219	207
Administrationsomkostninger	-11	-8
Indtægter af investeringsejendomme	209	200

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Note 12. Kursreguleringer		
Handelsbeholdning:		
Kapitalandele	-678	694
Obligationer	516	1.508
Afledte finansielle instrumenter	650	28
Handelsbeholdning, i alt	488	2.230
Klassificeret til dagsværdi:		
Indlån i kreditinstitutter	2	1
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter:		
Kapitalandele	-261	206
Investeringsforeningsandele	-59	78
Obligationer	-39	130
Afledte finansielle instrumenter	-6	34
Klassificeret til dagsværdi, i alt	-363	449
Kursregulering af finansielle aktiver og forpligtelser optaget til dagsværdi og værdireguleret over resultatopgørelsen	125	2.679
Heraf værdiregulering af inflationsswaps overført til erstatninger	-103	32
Investeringsejendomme	31	-52
Præmiehensættelser	-2	-4
Erstatningshensættelser	-654	-343
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	12	6
Likvide beholdninger	1	-23
Øvrige	-3	-4
Kursreguleringer	-595	2.291
Note 13. Pensionsafkastskat		
Friholdt for afgift (%)	2,3	2,4
Note 14. Andre indtægter		
Gevinst ved salg af arbejdsskadeportefølje	32	0
Andet	15	12
Andre indtægter	47	12
Note 15. Andre omkostninger		
Holdingsomkostninger	32	33
Andet	8	7
Andre omkostninger	40	40
Note 16. Skat		
Aktuel skat	288	577
Ændring i udskudt skat	33	-20
Regulering vedr. tidligere år	-4	-49
Skat i udenlandske selskaber	5	2
Årets skat	323	509
Aktuel skat ført på egenkapitalen	3	3
Skat	326	512

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Note 16. Skat - fortsat		
Beregnet skat af årets resultat (25%)	337	584
Skatteeffekt af:		
Ikke skattepligtigt afkast af kapitalandele m.m.	-3	-22
Ikke fradragsberettigede udgifter / ikke skattepligtige indtægter	-5	-9
Regulering vedr. tidligere år	-4	-40
	326	512
Effektiv skatteprocent	24,2	21,9

Note 17. Resultat pr. aktie

Årets resultat	1.023	1.823
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	13.741	12.828
Udvandende optioner (1.000)	5	0
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	13.746	12.828
Resultat pr. aktie, kr.	74,4	142,1
Resultat pr. aktie udvandet, kr.	74,4	142,1

Note 18. Immaterielle aktiver

	Goodwill	IT software	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter u/opførelse	I alt
2011					
Kostpris primo	453	156	311	116	1.037
Tilgang ved køb	0	12	0	21	33
Overført	0	0	105	-105	0
Afgang	-12	0	0	0	-12
Kostpris ultimo	441	168	416	32	1.057
Ned- og afskrivninger primo	-12	-117	-140	0	-269
Årets afskrivninger	0	-20	-78	0	-98
Afgang	12	0	0	0	12
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-136	-218	0	-355
Immaterielle aktiver 2011	441	31	198	32	703
2012					
Kostpris primo	441	168	416	32	1.057
Tilgang ved køb	0	24	0	9	33
Overført	0	0	34	-34	0
Afgang	0	-6	0	0	-6
Kostpris ultimo	441	186	450	8	1.085
Ned- og afskrivninger primo	0	-136	-218	0	-355
Årets afskrivninger	0	-20	-64	0	-84
Afgang	0	6	0	0	6
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-151	-282	0	-433
Immaterielle aktiver 2012	441	35	168	8	652

Færdiggjorte udviklingsprojekter omfatter væsentligst nyt skadesystem. Afskrivninger på immaterielle aktiver indgår hovedsageligt under erstatningsudgifter samt forsikringsmæssige driftsomkostninger.

Goodwill og udviklingsprojekter under opførelse testes for værdiforringelse ultimo regnskabsåret. Den tilbagediskonterede værdi af fremtidige pengestrømme sammenholdes med den regnskabsmæssige værdi. De fremtidige cashflows er baseret på tre års forventet teknisk resultat samt en terminalværdi af segmenter, hvortil goodwill og udviklingsprojekter under opførelse er henført. Tilbagediskonteringsraten er 12% før skat (2011: 12%) svarende til 9% efter skat (2011: 9%). Goodwill vedrører segment privat.

Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 19. Materielle aktiver

	Drifts- midler	Domicil- ejen- domme	I alt
2011			
Kostpris/omvurderet værdi primo	557	757	1.314
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	54	61	115
Afgang i årets løb	-24	0	-24
Værdiregulering ført på egenkapitalen	0	1	1
Værdiregulering ført i resultatopgørelsen	0	-1	-1
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	587	818	1.404
Ned- og afskrivninger primo	-409	0	-409
Årets afskrivninger	-60	-1	-61
Overført ved omvurdering	0	1	1
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	8	0	8
Ned- og afskrivninger ultimo	-461	0	-461
Materielle aktiver 2011	126	818	943
2012			
Kostpris/omvurderet værdi primo	587	818	1.404
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	89	43	132
Afgang i årets løb	-197	0	-197
Værdiregulering ført på egenkapitalen	0	1	1
Værdiregulering ført i resultatopgørelsen	0	-1	-1
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	479	861	1.340
Ned- og afskrivninger primo	-461	0	-461
Årets afskrivninger	-60	-1	-61
Overført ved omvurdering	0	1	1
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	187	0	187
Ned- og afskrivninger ultimo	-333	0	-333
Materielle aktiver 2012	146	861	1.007
		2011	2012
Ved fastsættelse af domicilejendommenes værdi er anvendt et gennemsnitligt afkastkrav på:		5,3%	5,3%
Kostpris for domicilejendomme, som optages til omvurderet værdi, udgør		696	739
I driftsmidler indgår finansielt leasede aktiver med		7	15

Note 20. Investerings ejendomme

Dagsværdi primo	4.046	4.104
Tilgang i årets løb - anskaffelser	10	0
Tilgang i årets løb - forbedringer	19	15
Afgang i årets løb	-1	-87
Årets værdiregulering til dagsværdi	31	-49
Investerings ejendomme	4.104	3.983
Erhverv	3.195	3.160
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	909	823
	4.104	3.983
Ved fastsættelse af ejendommenes værdi er anvendt gennemsnitlige afkastkrav på:		
Erhverv	6,0%	6,0%
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	4,6%	4,7%

Noter • Koncernen

Mio. kr. 2011 2012

Note 21. Kapitalandele i associerede virksomheder

Regnskabsmæssig værdi primo		388	385
Tilgang		0	582
Afgang		-4	0
Andel af resultat		29	26
Andel af anden totalindkomst		0	1
Modtaget udbytte		-28	-65
Kapitalandele i associerede virksomheder		385	928

2011	Ejerandel i pct.	Egen- kapital	Aktiver	Forplig- telser	Indtægter	Resultat
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	108	208	100	98	18
Captiveselskaber, Luxembourg	10-68	86	404	318	165	11
EjendomsSelskabet af Januar 2002 A/S, København	25	525	716	191	27	-6
Dantop Ejendomme ApS, København	50	233	238	6	8	-8
Det Tyske Ejendomsselskab P/S, Ballerup	50	168	1.494	1.326	-	61
		1.120	3.061	1.941	298	76

2012

Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	119	223	104	101	11
Captiveselskaber, Luxembourg	10-40	81	439	359	157	-1
EjendomsSelskabet af Januar 2002 A/S, København	25	402	479	77	24	-27
Dantop Ejendomme ApS, København	50	157	195	37	7	7
Det Tyske Ejendomsselskab P/S, Ballerup	50	1.206	1.489	284	-	45
Margretheholm P/S, Hellerup	50	172	172	0	0	0
		2.137	2.997	861	289	35

Bornholms Brandforsikring A/S er indregnet på baggrund af seneste regnskabsinformation pr. 30. september. Regnskabsoplysninger er anført ifølge selskabernes seneste årsrapporter.

Note 22. Udlån til associerede virksomheder

Gennemsnitlig effektiv rente	1,1%	1,7%
------------------------------	------	------

Note 23. Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter

Kapitalandele	1.515	1.741
Investeringsforeningsandele	691	905
Obligationer	1.077	1.642
Indlån i kreditinstitutter	0	8
Afledte finansielle instrumenter	1	18
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	3.283	4.313

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

Note 24. Genforsikringsandele af præmiehensættelser

Genforsikringsandele primo	65	68
Afgivne forsikringspræmier	703	660
Optjente genforsikringspræmier	-700	-652
Genforsikringsandele af præmiehensættelser ultimo	68	75

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Note 25. Genforsikringsandele af erstatningshensættelser		
Skadeforsikring:		
Genforsikringsandele primo	667	1.079
Refunderede erstatninger vedr. tidligere år	-246	-683
Ændring i forventet indtægt vedr. tidligere år	-73	1
Refunderede erstatninger vedr. indeværende år	-309	-108
Forventet indtægt vedr. indeværende år	1.018	383
Diskontering (løbetidsforkortelse)	10	6
Kursregulering	12	6
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser ultimo	1.079	683

Note 26. Udskudt skat	2010	2011	2012
Ejendomme	-62	-63	-65
Driftsmidler	-35	-41	-35
Hensættelser	0	-17	-9
Hensatte forpligtelser	11	10	8
Fradragsbegrænsning	11	0	0
Andet	1	3	13
Udskudt skat	-75	-109	-88
Indregnet som:			
Udskudte skatteaktiver	19	12	20
Udskudte skatteforpligtelser	-94	-121	-109
	-75	-109	-88
Årets ændring		-33	20
Ikke-aktiveret fremførelsesberettiget saldo for tab på aktier		411	317

Note 27. Ansvarlig lånekapital

	Hybrid kernekapital	Ansvarlig lånekapital	Ansvarlig lånekapital
Låntager	Topdanmark A/S	Topdanmark Forsikring A/S	
Hovedstol	55 mio. euro	350 mio. kr.	400 mio. kr.
Udstedelsestidspunkt	juli 2007	juni 2010	juni 2011
Udløb	Stående	18. juni 2018	24. juni 2019
Lånet kan med Finanstilsynets tilladelse opsiges af låntager fra	15. sept. 2017	18. juni 2015	24. juni 2016
Rentesats	EURIBOR 3 mdr.+1,90% til 2017	7,150% til 2015	6,633% til 2016
Efterfølgende	EURIBOR 3 mdr.+2,90%	Cibor 3 mdr.+625bp	Cibor 3 mdr.+525bp
		2011	2012
Årets renteudgifter		52	63
Omkostninger ved låneoptagelse		2	0
Hybrid kernekapital indregnes fuldt ud i moderselskabets basiskapital		404	406
Ansvarlig lånekapital i Topdanmark Forsikring A/S indregnes i selskabets basiskapital med 25% af solvensmargen		252	252

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Note 28. Præmiehensættelser		
Præmiehensættelser primo	2.646	2.678
Bruttopræmier	8.734	8.851
Optjente præmier	-8.709	-8.823
Diskontering	4	2
Kursregulering	2	4
Præmiehensættelser ultimo	2.678	2.713

Note 29. Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelser primo	26.692	26.257
Akkumuleret værdiregulering primo	-870	-897
Retrospektive hensættelser primo	25.821	25.360
Bruttopræmier	2.115	1.903
Rentetilskrivning	775	555
Forsikringsydelse	-3.110	-2.555
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-184	-165
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-48	-28
Andet	-8	68
Retrospektive hensættelser ultimo	25.360	25.138
Akkumuleret værdiregulering ultimo	897	1.803
Livsforsikringshensættelser ultimo	26.257	26.941
Garanterede ydelser	20.233	21.402
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	3.718	3.689
Bonuspotentiale på fripolicydelser	2.306	1.849
Livsforsikringshensættelser	26.257	26.941

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

398	89
-----	----

Da livsforsikringshensættelserne pr. forsikring ikke må være lavere end den garanterede tilbagekøbsværdi, er garanterede ydelser forhøjet med

3	5
---	---

Tillæggene er opgjort uden indregning af tilbagekøbssandsynligheder.

Delbestande fordelt på grundlagsrenter	Grundlags- rente	Garante- rede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	fripolicy- ydelser
2011				
Topdanmark Livsforsikring A/S:				
Rentegruppe 1	2%	7.079	3.253	1.836
Rentegruppe 2	3%	3.518	304	380
Uden for kontribution		102	1	13
		10.698	3.558	2.228
Topdanmark Livsforsikring V A/S:				
Rentegruppe 3	[1%-2%]	625	3	17
Rentegruppe 4	[2%-3%]	473	10	19
Rentegruppe 5	[3%-4%]	1.171	33	14
Rentegruppe 6	[4%-5%[	6.175	112	26
Rentegruppe 7	5%	253	2	2
Rentegruppe 8	over 5%	41	0	0
		8.737	160	78
Gruppeliv		277	0	0
U74-livrenter		465	0	0
Andet		56	0	0
2011 i alt		20.233	3.718	2.306

Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 29. Livsforsikringshensættelser - fortsat

Delbestande fordelt på grundlagsrenter	Grundlags- rente	Garante- rede ydelse	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	fripolice- ydelse
2012				
Topdanmark Livsforsikring A/S:				
Rentegruppe 9	1%	-164	809	116
Rentegruppe 1	2%	7.915	2.468	1.482
Rentegruppe 2	3%	3.728	268	182
Uden for kontribution		105	0	15
		11.584	3.544	1.795
Topdanmark Livsforsikring V A/S:				
Rentegruppe 10	1%	377	0	3
Rentegruppe 3	]1%-2%]	420	5	12
Rentegruppe 4	]2%-3%]	491	11	8
Rentegruppe 5	]3%-4%]	1.294	26	8
Rentegruppe 6	]4%-5%]	6.202	101	22
Rentegruppe 7	5%	237	2	2
Rentegruppe 8	over 5%	40	0	0
		9.060	145	54
Gruppeliv		245	0	0
U74-livrenter		444	0	0
Andet		69	0	0
2012 i alt		21.402	3.689	1.849

I hensættelserne indgår et risikotillæg svarende til, hvad en uafhængig erhverver af virksomhedens bestand af livsforsikringer ville forlange for at påtage sig risikoen for udsving i de forventede betalinger.

Det samlede risikotillæg er fastsat skønsmæssigt ved en reduktion på 5% i den anvendte rentestruktur.

Note 30. Erstatningshensættelser

2011 2012

Skadeforsikring:

Brutto

Hensættelser primo	12.364	13.461
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-3.306	-3.642
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-221	-201
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.444	-3.040
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	6.980	6.323
Inflationsswaps	103	-32
Diskontering (løbetidsforkortelse)	329	221
Kursregulering	654	343
Hensættelser ultimo brutto	13.461	13.434

For egen regning

Hensættelser primo	11.697	12.382
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-3.060	-2.958
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-148	-201
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.135	-2.932
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	5.962	5.939
Inflationsswaps	103	-32
Diskontering (løbetidsforkortelse)	320	215
Kursregulering	643	338
Skadeforsikring f.e.r. ultimo	12.382	12.750
Livsforsikring	84	87
Erstatningshensættelser f.e.r.	12.467	12.837
Hensættelser vedr. arbejdsskadeforsikring f.e.r.	5.845	5.882
Gennemsnitlig afviklingstid	7 år	7 år
Syge- og ulykkesforsikring f.e.r. administreret af liv	1.791	2.020
Gennemsnitlig afviklingstid	14 år	14 år

Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 30. Erstatningshensættelser - fortsat

Udvikling i erstatningsforpligtelser fordelt på skadeår

Brutto	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	I alt
Slutning af året	6.414	7.203	6.814	6.730	6.559	6.400	6.122	7.079	5.888	4.831	
1 år senere		7.347	6.834	6.526	6.753	6.426	5.934	6.776	5.677	4.946	
2 år senere			6.952	6.585	6.769	6.473	5.778	6.612	5.574	4.906	
3 år senere				6.583	6.887	6.492	5.682	6.538	5.611	4.982	
4 år senere					6.851	6.576	5.718	6.465	5.652	4.987	
5 år senere						6.576	5.737	6.499	5.638	4.994	
6 år senere							5.721	6.476	5.656	4.933	
7 år senere								6.482	5.661	4.986	
8 år senere									5.651	5.029	
9 år senere										5.022	63.599
Udbetalt inkl. inflationsswaps	3.041	5.342	5.420	5.452	5.607	5.597	5.135	6.028	5.244	4.742	51.607
Hensættelser ultimo før diskontering	3.374	2.006	1.531	1.131	1.243	979	587	454	407	280	11.991
Nedsættelse for diskontering	-27	-16	-9	-5	-3	-1	-1	0	0	0	-62
	3.347	1.990	1.522	1.126	1.241	977	586	453	407	280	11.929
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år											1.504
Bruttohensættelser ultimo 2012 - skadeforsikring											13.434

For egen regning

Slutning af året	6.028	6.164	6.385	6.389	6.227	6.073	5.813	5.733	5.316	4.508	
1 år senere		6.268	6.433	6.191	6.429	6.096	5.651	5.455	5.057	4.611	
2 år senere			6.564	6.286	6.467	6.148	5.505	5.321	4.936	4.561	
3 år senere				6.295	6.594	6.168	5.407	5.252	4.949	4.634	
4 år senere					6.556	6.249	5.451	5.192	4.983	4.638	
5 år senere						6.247	5.470	5.226	4.962	4.643	
6 år senere							5.456	5.213	4.981	4.584	
7 år senere								5.224	4.986	4.635	
8 år senere									4.983	4.674	
9 år senere										4.666	58.286
Udbetalt inkl. inflationsswaps	2.933	4.440	5.106	5.212	5.352	5.285	4.876	4.779	4.599	4.390	46.973
Hensættelser ultimo før diskontering	3.095	1.828	1.459	1.083	1.204	961	580	445	384	276	11.314
Nedsættelse for diskontering	-25	-14	-8	-5	-2	-1	-1	0	0	0	-57
	3.070	1.813	1.451	1.078	1.202	960	579	445	383	276	11.257
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år											1.494
Hensættelser f.e.r. ultimo 2012 - skadeforsikring											12.750

Udviklingen i de forventede betalinger f.e.r.:

Oprindeligt opgjort	5.991	6.062	6.379	6.361	6.148	6.068	5.807	5.714	5.264	4.496	58.291
Afviklingstab/gevinst (-)			53	45	-287	25	-193	-621	-693	-535	-2.336
Skadebehandling primo 2004 m.m.										127	127
Diskontering/kursregulering arbejds- skade og syge- og ulykkesforsikring	37	152	140	220	383	372	270	204	253	175	2.205
	6.028	6.268	6.564	6.295	6.556	6.247	5.456	5.224	4.983	4.666	58.286

Tabellen viser den historiske udvikling i den vurderede endelige forpligtelse (summen af udbetalinger og hensættelser) for det enkelte skadeår fra 2003. Væsentlige dele af de viste forpligtelser er opgjort uden diskontering, hvorved udsving på grund af ændringer i diskonteringsrenter og -metoder efter overgangen til IFRS i vidt omfang elimineres. Arbejdsskade og syge/ulykke administreret af liv indgår dog med diskonterede størrelser.

Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 31. Kollektivt bonuspotentiale

Topdanmark Livsforsikring A/S:	Grundlags- rente	Bonusgrad		2011	2012
		2011	2012		
Rentegruppe 9	1%	0,0%	3,3%	0	26
Rentegruppe 1	2%	0,0%	0,0%	0	0
Rentegruppe 2	3%	0,0%	0,0%	0	0
Risikogrupper				24	23
Omkostningsgrupper				0	0
				24	49
Topdanmark Livsforsikring V A/S:					
Rentegruppe 10	1%	0,0%	5,0%	0	19
Rentegruppe 3	11%-2%]	4,9%	6,9%	32	29
Rentegruppe 4	2%-3%]	4,3%	5,5%	21	26
Rentegruppe 5	3%-4%]	6,8%	7,2%	76	82
Rentegruppe 6	4%-5%]	6,1%	9,2%	307	438
Rentegruppe 7	5%	12,6%	22,9%	25	40
Rentegruppe 8	over 5%	0,0%	0,0%	0	0
Risikogrupper				49	79
Omkostningsgrupper				6	6
				516	719
Kollektivt bonuspotentiale				540	768

Note 32. Hensættelser til unit-linked kontrakter

	Forsikrings- kontrakter	Investerings- kontrakter	I alt
2011			
Bruttohensættelser primo	2.997	829	3.826
Retrospektive hensættelser primo	2.997	829	3.826
Bruttopræmier	1.188	59	1.247
Afkast	-221	-38	-259
Forsikringsydelse	-581	-442	-1.022
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-35	-7	-42
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	5	0	5
Præmiefrigørelser overført til livsforsikringshensættelser	-14	0	-14
Andet	-3	0	-3
Retrospektive hensættelser ultimo	3.335	402	3.737
Hensættelser til unit-linked kontrakter 2011	3.335	402	3.737
2012			
Bruttohensættelser primo	3.335	402	3.737
Retrospektive hensættelser primo	3.335	402	3.737
Bruttopræmier	1.257	72	1.329
Afkast	466	52	518
Forsikringsydelse	-696	-84	-780
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-36	-5	-40
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	3	0	3
Præmiefrigørelser overført til livsforsikringshensættelser	-12	0	-12
Andet	2	0	2
Retrospektive hensættelser ultimo	4.320	437	4.757
Hensættelser til unit-linked kontrakter 2012	4.320	437	4.757

	2011	2012
Antal kunder med investeringskontrakter udgør	2.810	2.728
Kontrakterne er tegnet uden garanti.		

Noter • Koncernen

Mio. kr. 2011 2012

Note 33. Pensioner og lignende forpligtelser

Fratrædelsesgodtgørelser				13	9
Jubilæumsgratialeer				23	23
Øvrige pensionsforpligtelser				3	0
Pensioner og lignende forpligtelser				39	33

Øvrige pensionsforpligtelser afdækker pensionstilsagn til tidligere direktører og -enker.

Note 34. Resultat af livsforsikring

	2011			2012		
	Liv I	Liv V	I alt	Liv I	Liv V	I alt
Realiseret resultat i alt	53	297	350	947	413	1.360
Kundernes andel af realiseret resultat	-245	217	-28	595	313	907
Syge og ulykke (Investeringsafkast)	264		264	303		303
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	33	81	114	49	100	150
Resultat af livsforsikring:						
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	33	81	114	49	100	150
Skat m.m. i døtre, som indgår i realiseret resultat, men i koncernen indregnes under skat	28	20	48	22	13	35
Forsikringer uden for kontribution m.m.	6	11	17	6	4	10
Liv Holding og koncern-elimineringer			8			15
			187			210
Resultat af livsforsikring kan specificeres således:						
Investeringsafkast	63	41	105	73	56	129
Risikotillæg	117	61	178	105	60	165
Overført til skyggekonto	-112	-2	-114	-116	-2	-117
Resultat før skat Topdanmark Link	-5		-5	11		11
Resultat før skat Nykredit Liv	2		2	2		2
Omkostningsresultat vedrørende erhvervelse	-4	0	-4	-4	0	-4
Resultat forsikringer uden for kontribution m.m.	6	11	17	6	4	10
Investeringsafkast Liv Holding			6			14
Koncern-elimineringer			2			1
Resultat af livsforsikring			187			210

	2011			2012		
	Liv I	Liv V	I alt	Liv I	Liv V	I alt
Skyggekonto primo	0	0	0	112	2	114
Forrentning	0	0	0	5	0	5
Henlagt	112	2	114	116	2	117
Skyggekonto ultimo	112	2	114	233	4	236

Skyggekonto fordelt på rente-, risiko- og omkostningsgrupper:

	Grundlags- rente					
Rentegruppe 1	2%	76	-	76	150	-
Rentegruppe 2	3%	26	-	26	53	-
Risikogrupper		5	2	7	14	4
Omkostningsgrupper		4	0	4	16	0
Skyggekonto i alt		112	2	114	233	4

Fordelingen af realiseret resultat til forsikringstagerne følger principperne i bekendtgørelse om kontributionsprincippet.

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Note 35. Omkostninger		
Omkostninger fordelt efter art:		
Provisioner - skadeforsikring	226	228
Provisioner - livsforsikring	54	45
Personaleomkostninger (ekskl. provisioner)	1.622	1.672
Andre personaleomkostninger	111	107
Kontorhold, lokaler m.v.	164	172
IT drift og vedligehold	139	156
Ned- og afskrivninger	160	145
Øvrige omkostninger	111	110
Omkostninger, i alt	2.587	2.634
Omkostningerne indgår i følgende regnskabsposter:		
Skadeforsikring:		
Erhvervsomkostninger	797	853
Administrationsomkostninger	543	519
Erstatninger (skadebehandling og taksering)	807	793
	2.148	2.165
Livsforsikring:		
Erhvervsomkostninger	108	108
Administrationsomkostninger	201	217
	308	324
Indtægter af investeringsejendomme (administration og drift)	55	62
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	35	43
Andre omkostninger	40	40
Omkostninger, i alt	2.587	2.634
Note 36. Revisionshonorar		
Honorar til generalforsamlingsvalgt revision		
Deloitte:		
Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet	4	4
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Honorar for skatterådgivning	0	0
Honorar for andre ydelser end revision*	1	10
	6	14
*Hovedsageligt honorar for ydelser af engangskaraktér i forbindelse med it-systemanskaffelse i livkoncernen i 2012.		
Koncernens interne revisionsafdeling udfører den overvejende del af revisionen.		
Note 37. Personaleomkostninger		
Løn	1.309	1.387
Pension	222	227
Udgifter til social sikring	40	39
Lønsumsafgift	165	171
Aktieoptioner	6	6
Medarbejderaktier	44	42
	1.786	1.871
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	2.533	2.572

Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 37. Personaleomkostninger - fortsat

Aktieoptioner

Topdanmarks aktieoptionsprogram omfatter direktion og ledende medarbejdere. Strikekursen fastsættes som 110% af børskursen på sidste handelsdag i det foregående regnskabsår (gennemsnit af alle handler).

Udnyttelsen kan ske tre-fem år efter tildeling. Programmet afregnes med aktier (egenkapitalinstrumenter).

Nedenstående oversigt er kategoriseret ud fra optionsejernes aktuelle status:

Antal optioner i alt (1.000)	Strikekurs	Ledende med-			I alt
		Direktion	arbejdere	Fratrådte	
2011					
Udestående optioner primo		155	429	152	737
Tildelt	808	13	50	0	63
Overførsel		0	-4	4	0
Udnyttet		-31	-66	-54	-151
Fortabte		0	0	-3	-3
Udestående optioner ultimo 2011		137	409	100	646
Gns. strikekurs ultimo 2011		830	832	888	
2012					
Udestående optioner primo		137	409	100	646
Tildelt	988	13	47	0	60
Udløbet		-26	-80	-42	-148
Udnyttet		-18	-103	-35	-155
Udestående optioner ultimo 2012		106	273	23	402
Gns. strikekurs ultimo 2012		803	817	766	
Pr. tildeling:	Udnyttelsesperiode				
2008	-marts 2013	802	10	11	21
2009	marts 2012-marts 2014	762	33	60	110
2010	marts 2013-marts 2015	776	37	107	149
2011	marts 2014-marts 2016	808	13	49	62
2012	marts 2015-marts 2017	988	13	47	60
Udestående optioner ultimo 2012		106	273	23	402
Gns. strikekurs for udnyttede optioner 2011		608	641	608	622
Gns. strikekurs for udnyttede optioner 2012		802	788	800	792
Dagsværdi af tildeling 2011		1	6		7
Dagsværdi af tildeling 2012		2	6		7
Dagsværdi ultimo 2011		18	54	9	81
Dagsværdi ultimo 2012		43	107	10	160

Dagsværdi af årets tildeling er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen under forudsætning af en aktiekurs på 897,78 kr. (2011: 734,73 kr.), en rente svarende til nul kuponrenten beregnet ud fra swapkurven ultimo året inden, en fremtidig volatilitet på 22% (2011: 22%) p.a., en selskabsskattesats på 25% (2011: 25%) og et udnyttelsesmønster som ved Topdanmarks tidligere tildelinger af aktieoptioner. Volatiliteten opgøres med udgangspunkt i tidligere års volatilitet, som fortsat er udtryk for ledelsens bedste skøn over den fremtidige volatilitet.

	2011	2012
Antal optioner der kan udnyttes på balancedagen (1.000)	286	131

Medarbejderaktier

Topdanmark har i 2012 udstedt 47.205 stk. medarbejderaktier (2011: 68.501 stk.) mod en samtidig reduktion af den kontante løn. Omkostningerne er opgjort til 43 mio. kr. (2011: 46 mio. kr.) i henhold til IFRS 2.

Fratrædelsesgodtgørelser

Fratrædelsesgodtgørelser er beskrevet i ledelsesberetningens afsnit Fratrædelsesgodtgørelser.

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
----------	------	------

Note 38. Nærtstående parter

Koncernen har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelse og direktion samt disse personers relaterede familiemedlemmer.

Bestyrelseshonorar

Honorar til bestyrelsen udgør 4.631 tkr. (2011: 4.275 tkr.), hvoraf 244 tkr. (2011: 225 tkr.) vedrører Topdanmark Forsikring A/S.

Honorar i 1.000 kr.:

Michael Pram Rasmussen	1.200	1.300
Anders Knutsen	725	731
Anders Colding Friis	-	217
Charlotte Hougaard	300	325
Jens Maaløe	300	325
Annette Sadolin	450	488
Desiree Schultz	217	325
Søren Thorup Sørensen	400	488
Trine Zappe	217	325
Knud J. Vest	300	108
Ole Døssing Christensen	83	-
Per Krogsgaard Mathiesen	83	-
Samlet honorar til ni bestyrelsesmedlemmer	4.275	4.631

Bestyrelsen modtager alene fast vederlag.

Direktionsvederlag

Løn m.m.	16	16
Medarbejderaktier	1	1
Aktieoptioner	1	2
Samlet vederlag til tre direktører	18	19
Christian Sagild	7,8	8,3
Kim Bruhn-Petersen	5,2	5,5
Lars Thykier	5,2	5,5
	18,2	19,2

10% af direktionens faste løn m.m. udbetales i form af aktieoptioner.

Direktionen modtager alene fast vederlag.

Koncernen har ingen uafdækkede pensionsforpligtelser.

Væsentlig risikotager

Ud over direktionen har én ansat i koncernen væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.

I henhold til undtagelsesbestemmelse oplyses vederlaget ikke.

Bestyrelsens og direktionens aktier, obligationer og kapitalbeviser

Bestyrelsen		
Aktier, stk.	2.908	3.083
Obligationer, nom. tkr.	128	128
Kapitalbeviser (ansvarlig lånekapital) Topdanmark Forsikring, nom. tkr.	19.610	19.610
Direktionen		
Aktier, stk.	35.630	30.635
Obligationer, nom. tkr.	1.364	1.364
Kapitalbeviser (ansvarlig lånekapital) Topdanmark Forsikring, nom. tkr.	3.850	0

Associerede virksomheder

Afgivne præmier	146	117
Modtagne provisioner	-6	-6
Refunderede erstatninger	-58	-100

Samhandel foregår på markedsbaserede vilkår. Ejerandele fremgår af balancen og specificeres i noten kapitalandele i associerede virksomheder. Mellemværender fremgår af balancen.

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Note 39. Finansielle aktiver		
Finansielle aktiver til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen		
Handelsbeholdning:		
Kapitalandele	5.593	5.805
Obligationer	39.070	36.882
Pantesikrede og andre udlån	10	9
Afledte finansielle instrumenter	1.342	1.450
	46.015	44.146
Klassificeret til dagsværdi:		
Indlån i kreditinstitutter	2.025	1.657
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	3.283	4.313
	5.308	5.970
Finansielle aktiver til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen, i alt	51.323	50.117
Lån og tilgodehavender til amortiseret kostpris		
Udlån til associerede virksomheder	707	173
Tilgodehavender hos forsikringstagere	379	390
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	79	157
Andre tilgodehavender	128	193
Likvide beholdninger	241	368
Øvrige	170	123
	1.704	1.405
Finansielle aktiver, i alt	53.027	51.522
Regnskabsmæssig værdi af lån og tilgodehavender til amortiseret kostpris svarer tilnærmelsesvis til dagsværdi.		

Mia. kr.	Noterede priser	Observer- bare input	I alt
2011			
Finansielle aktiver optaget til dagsværdi			
Handelsbeholdning:			
Kapitalandele	4,5	1,1	5,6
Statsobligationer	2,6	0,2	2,8
Realkreditobligationer	24,6	6,4	31,0
CDO's		2,2	2,2
Kreditter	1,9	1,2	3,1
Andet		0,0	0,0
Obligationer	29,1	9,9	39,1
Pantesikrede og andre udlån		0,0	0,0
Afledte finansielle instrumenter		1,3	1,3
Klassificeret til dagsværdi:			
Indlån i kreditinstitutter		2,0	2,0
Kapitalandele	1,5	0,0	1,5
investeringsforeningsandele	0,7	0,0	0,7
Obligationer	0,6	0,5	1,1
Afledte finansielle instrumenter	0,0	0,0	0,0
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	2,8	0,5	3,3
Finansielle aktiver til dagsværdi, i alt	36,4	14,9	51,3

Noter • Koncernen

Mia. kr.

Note 39. Finansielle aktiver - fortsat

2012	Noterede priser	Observer- bare input	I alt
Finansielle aktiver optaget til dagsværdi			
Handelsbeholdning:			
Kapitalandele	4,5	1,3	5,8
Statsobligationer	4,5	0,2	4,7
Realkreditobligationer	15,7	11,1	26,8
CDO's		2,4	2,4
Kreditter	2,0	1,0	3,0
Andet		0,0	0,0
Obligationer	22,2	14,7	36,9
Pantesikrede og andre udlån		0,0	0,0
Afledte finansielle instrumenter		1,5	1,5
Klassificeret til dagsværdi:			
Indlån i kreditinstitutter		1,7	1,7
Kapitalandele	1,7	0,0	1,7
Investeringsforeningsandele	0,9	0,0	0,9
Obligationer	0,4	1,2	1,6
Afledte finansielle instrumenter		0,0	0,0
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	3,0	1,2	4,3
Finansielle aktiver til dagsværdi, i alt	29,8	20,3	50,1

Koncernen har ingen finansielle aktiver, som optages til dagsværdi ud fra værdiansættelsesmodeller baseret på ikke observerbare input.

Mio. kr.	2011	2012
Nedskrivningskonto for tilgodehavender hos forsikringstagere og forsikringsvirksomheder:		
Primo	74	81
Årets ændring	7	-5
Ultimo	81	77

Koncernselskaber har indgået aftale om udlån af aktier mod sikkerhedsstillelse:

Regnskabsmæssig værdi af udlånte aktier	1.591	1.156
Dagsværdi af obligationer modtaget som sikkerhed for udlånet	2.881	1.526

Note 40. Finansielle forpligtelser

Finansielle forpligtelser til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen

Handelsbeholdning:		
Afledte finansielle instrumenter	537	22
Klassificeret til dagsværdi:		
Gæld til kreditinstitutter	5.997	2.007
Finansielle forpligtelser til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen, i alt	6.534	2.029

Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris

Ansvarlig lånekapital	1.150	1.153
Genforsikringsdepoter	116	141
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	89	95
Gæld i forbindelse med genforsikring	61	35
Obligationslån	72	74
Gæld til associerede virksomheder	0	7
Aktuelle skatteforpligtelser	30	54
Anden gæld	952	1.097
Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, i alt	2.471	2.655
Finansielle forpligtelser, i alt	9.005	4.684

Regnskabsmæssig værdi af finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarer tilnærmelsesvis til dagsværdi, bortset fra hybrid kernekapital (406 mio. kr.), som formodes at have en dagsværdi under nominel værdi.

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Note 40. Finansielle forpligtelser - fortsat		
Finansielle forpligtelser med forfald efter mere end fem år:		
Ansvarlig lånekapital	404	406
Gæld til kreditinstitutter	5	5
Finansielle forpligtelser optaget til dagsværdi	Observerbare input	
Handelsbeholdning:		
Afledte finansielle instrumenter	537	22
Klassificeret til dagsværdi:		
Gæld til kreditinstitutter	5.997	2.007
Finansielle forpligtelser til dagsværdi, i alt	6.534	2.029

Note 41. Afvikling af aktiver og forpligtelser

Med undtagelse af materielle og immaterielle aktiver, investeringsejendomme, investeringer i associerede virksomheder samt CDO's forventes alle øvrige aktiver i al væsentlighed afviklet inden for et år.

Følgende væsentlige forpligtelser forventes afviklet mere end 12 måneder efter balancedagen:

Ansvarlig lånekapital	1.150	1.153
Præmiehensættelser	174	187
Garanterede ydelser	18.121	19.410
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	3.345	3.338
Bonuspotentiale på fripolicydelser	2.033	1.673
Erstatningshensættelser	9.564	10.121
Kollektivt bonuspotentiale	513	716
Hensættelser til unit-linked kontrakter	3.162	4.121
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	348	348
	38.410	41.067

Note 42. Specifikation af aktiver og disses afkast - livsforsikring

	Regnskabsmæssig værdi		Nettoinvestering	Afkast i procent *
	Primo	Ultimo		
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	3.522	3.425	-70	4,1
Ejendomsaktieselskaber	1.038	1.041	-23	2,0
Grunde og bygninger i alt	4.560	4.466	-93	3,6
Børsnoterede danske kapitalandele	1.208	1.257	-161	22,4
Unoterede danske kapitalandele	68	331	267	-1,0
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	2.686	2.375	-568	6,2
Unoterede udenlandske kapitalandele	606	762	89	15,2
Øvrige kapitalandele i alt	4.568	4.725	-373	10,8
Statsobligationer (Zone A)	1.335	2.652	964	14,1
Realkreditobligationer	18.156	15.043	-3.516	2,8
Indeksobligationer	1.622	1.561	-137	7,1
Kreditobligationer investment grade	1.841	2.524	801	11,9
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	2.239	2.403	9	37,7
Andre obligationer	8	2	-5	1,1
Obligationer i alt	25.201	24.186	-1.883	7,1
Øvrige finansielle investeringsaktiver	1.541	1.173	-435	0,1
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser**	1.218	1.340		

Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 42. Specifikation af aktiver og disses afkast - livsforsikring - fortsat

* Afkast p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat.

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

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

Eksponeringen i udenlandske kapitalandele er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ultimoeksponering i udenlandske kapitalandele efter indregning af finansielle instrumenter udgør 4.130 mio. kr. (2011: 3.703 mio. kr.).

Note 43. Følsomhedsoplysninger

2011 2012

Skadeforsikring

Påvirkning af egenkapitalen

Hændelse

Rentestigning på 0,7-1,0 pct.point	-35	-157
Rentefald på 0,7-1,0 pct.point	-3	173
Aktiekursfald på 12%	-122	-137
Ejendomsprisfald på 8%	-100	-103
Valutakursrisiko (VaR 99,0%)	-11	-10
Tab på modparter på 8%	-180	-186

Livsforsikring

2011 Hændelse	Minimum påvirkning af basiskapitalen	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale på fripolicydelser før ændring i anvendt bonus- potentiale på fripolicydelser	Maksimum påvirkning af anvendt bonuspotentiale på fripolicy- ydelser
			Rentestigning på 0,7-1,0 pct.point	-127	-48	718	-26
Rentefald på 0,7-1,0 pct.point	125	40	-910	-95
Aktiekursfald på 12%	-7	-96	0	-366
Ejendomsprisfald på 8%	-61	-77	0	-157
Valutakursrisiko (VaR 99,0%)	-3	-4	0	-3
Tab på modparter på 8%	-86	-108	0	-185
Fald i dødelighedsintensiteten på 10%	-6	-83	-10	-22
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10%	5	75	11	12
Stigning i invalideintensiteten på 10%	0	-16	-6	-4

2012

Hændelse

Rentestigning på 0,7-1,0 pct.point	-148	-106	1.045	16
Rentefald på 0,7-1,0 pct.point	84	114	-1.008	-130
Aktiekursfald på 12%	-12	-131	0	-368
Ejendomsprisfald på 8%	-59	-92	0	-146
Valutakursrisiko (VaR 99,0%)	-3	-2	0	-3
Tab på modparter på 8%	-74	-115	0	-182
Fald i dødelighedsintensiteten på 10%	-8	-86	-9	-24
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10%	7	83	9	16
Stigning i invalideintensiteten på 10%	0	-19	-4	-5

Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 44. Kapitalandele procentvis fordelt på brancher og regioner - livsforsikring

2012	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Syd-amerika	Japan	Øvrige fjernøsten	Øvrige lande	Ikke fordelt	I alt
Energi	0	2	2	0	0	0	0	0	4
Materialer	1	2	0	0	0	0	0	0	4
Industri	6	2	2	0	1	0	0	0	11
Forbrugsgoder	1	2	2	0	1	0	0	0	6
Konsumentvarer	2	2	3	0	0	0	0	0	7
Sundhedspleje	5	3	2	0	0	0	0	0	10
Finans	7	3	3	0	1	1	0	0	14
IT	0	1	4	0	0	1	0	0	7
Telekommunikation	1	1	1	0	0	0	0	0	3
Forsyning	0	1	0	0	0	0	0	0	1
Ikke fordelt	13	1	0	0	0	0	2	15	31
I alt	36	19	20	1	3	3	3	15	100

Oversigt over selskabernes kapitalandele kan rekvireres ved henvendelse.

Note 45. Leasing

Finansiell leasingaftale vedrørende main-frame cpu:	Minimums-leasing-ydelse	Rente	Nutids-værdi	Regnskabs-mæssige forpligtelser
2011				
0-1 år	4	0	4	
1-5 år	3	0	3	
	7	0	7	7
2012				
0-1 år	6	0	6	
1-5 år	8	0	8	
	14	0	14	15

Operationelle leasingkontrakter:

2011			
0-1 år	58	0	58
1-5 år	10	0	10
	69	0	68
2012			
0-1 år	60	0	60
1-5 år	12	0	12
	73	0	73

Note 46. Kernekapital og basiskapital

	2011	2012
Egenkapital efter danske regler *	4.915	5.716
Udskudte skatteaktiver	0	-1
Hybrid kernekapital	404	406
Kapitalkrav i forsikringsselskaber - 50%	-1.540	-1.521
Kernekapital	3.779	4.600
Kapitalkrav i forsikringsselskaber - 50%	-1.540	-1.521
Basiskapital	2.240	3.078
Vægtede poster	3.689	4.238
Kernekapital i procent af vægtede poster	102,4	108,5
Solvensprocent	60,7	72,6
Solvenskrav (%)	8,0	8,0

* Før hensættelse af udskudt skat på sikkerhedsfonde.

Solvens opgøres i henhold til reglerne for finansielle holdingvirksomheder. Der henvises i øvrigt til afsnittet om solvens i ledelsesberetningen.

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Note 47. Antal aktier		
Afstemning af antal aktier (1.000 stk.)		
Udstedte aktier primo	17.087	14.826
Egne aktier primo	-2.615	-1.494
Antal aktier primo	14.472	13.332
Tilbagekøbte aktier	-1.360	-1.141
Udstedte aktier	140	0
Afhændede aktier	80	203
Udstedte aktier ultimo	14.826	13.750
Egne aktier ultimo	-1.494	-1.356
Antal aktier ultimo	13.332	12.394

Note 48. Egne aktier

	Antal aktier 1.000 stk.	Nominel værdi mio. kr.	Andel af aktiekapital i pct.	Køb/salg mio. kr.
Beholdning primo 2011	2.615	26	15,3	
Køb i 2011	1.360	14	9,2	1.159
Salg	-80	-1	0,5	-69
Nedskrevet	-2.401	-24	-	
Beholdning ultimo 2011	1.494	15	10,1	
Køb i 2012	1.141	11	8,3	1.200
Salg	-203	-2	1,5	-179
Nedskrevet	-1.076	-11	-	
Beholdning ultimo 2012	1.356	14	9,9	

Heraf udgør aktier til afdækning af optionsprogrammet 402 t.stk. (2011: 498 t.stk.)

Note 49. Sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser har koncernens forsikringsselskaber registreret følgende aktiver:

Kapitalandele i associerede virksomheder	200	681
Udlån til associerede virksomheder	707	158
Kapitalandele	4.390	4.516
Obligationer	32.406	33.479
Indlån i kreditinstitutter	1.641	1.560
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	3.282	4.278
Likvide beholdninger	62	123
Tilgodehavende renter	408	348
Kapitalandele i og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, som er elimineret i koncernregnskabet	7.767	7.464
	50.862	52.608
Obligationer stillet til sikkerhed for lån efter standard repokontrakter på danske realkredit- og statsobligationer	5.020	739
Øvrige sikkerhedsstillelser	18	18

Noter • Koncernen

Mio. kr.	2011	2012
Note 50. Eventualforpligtelser		
Momsreguleringsforpligtelser	37	33
Andre forpligtelser	9	10
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde	215	136
Andel af associerede virksomheders forpligtelser:		
Entrepriserforpligtelser	-	452
Koncernen deltager i forskellige forsikringstekniske samarbejder og hæfter solidarisk for forsikringsmæssige forpligtelser i denne forbindelse.		
Selskaberne hæfter tillige solidarisk for A-skat og lønsumsafgift m.m. og moms, som påhviler de fællesregistrerede selskaber.		

Note 51. Sammenligningstal

Koncernen har foretaget en ændring vedrørende præsentation af renteoptioner, jf. omtalen i anvendt regnskabspraksis.

Ændringen påvirker enkelte poster i resultatopgørelse og pengestrømsopgørelse.

	Årsrapport 2011	Korrektion	Sammen- ligningstal i 2012
Sammenligningstal for 2011 korrigeres således:			
Resultatopgørelsen			
Renteindtægter og udbytter m.m.	2.058	-88	1.970
Kursreguleringer	-683	88	-595
Pengestrømsopgørelsen			
Renteindtægter og udbytter m.v.	2.289	-88	2.201
Pengestrømme fra driften, i alt	1.424	-88	1.336
Afledte finansielle instrumenter	308	88	396
Investeringer, i alt	-1.856	88	-1.769

Note 52. Selskabsoversigt

Virksomhedens navn	Hjemsted	Aktivitet
Topdanmark A/S	Ballerup	Holding
Skade:		
Topdanmark Forsikring A/S	Ballerup	Forsikring
Danske Forsikring A/S	Ballerup	Forsikring
TDP.0007 A/S	Ballerup	Ejendom
Topdanmark EDB A/S	Ballerup	Interne edb-ydelser
E. & G. Business Holding A/S	Ballerup	Holding
Topdanmark Holding S.A.	Luxembourg	Holding
Risk & Insurance Services S.A.	Luxembourg	Administration
TDLII.0087 A/S	Ballerup	Investering
Liv:		
Topdanmark Liv Holding A/S	Ballerup	Holding
Topdanmark Livsforsikring A/S	Ballerup	Forsikring
Topdanmark Livsforsikring V A/S	Ballerup	Forsikring
Topdanmark Link Livsforsikring A/S	Ballerup	Forsikring
Topdanmark Livsforsikring II A/S	Ballerup	Forsikring
Topdanmark Livsforsikring III A/S	Ballerup	Forsikring
Nykredit Livsforsikring A/S	Ballerup	Forsikring
Topdanmark EDB II ApS	Ballerup	Edb-ydelser
TDLII.0018 ApS	Ballerup	Holding
Topdanmark Ejendom A/S	Ballerup	Ejendom
TDE.200 ApS	Ballerup	Ejendom
TDE.201 ApS	Ballerup	Ejendom

Noter • Koncernen

Note 52. Selskabsoversigt - fortsat

Virksomhedens navn	Hjemsted	Aktivitet
Øvrige selskaber:		
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S	Ballerup	Kapitalforvaltning
Topdanmark Invest A/S	Ballerup	Investering
Hotel Kongens Ege ApS	Ballerup	Ejendom
Topdanmark Ejendomsadministration A/S	Ballerup	Ejendom

Alle selskaber er 100% ejet.

I regnskabsåret er TDE.700 A/S fusioneret med Topdanmark Ejendom A/S.

TDF.0141 ApS og TD.0151 ApS er likvideret ved erklæring.

Note 53. Øvrige noteoplysninger

Femårsoversigt i henhold til § 91a i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser indgår som sidste side i ledelsesberetningen. I øvrigt henvises til beretningens afsnit om Risikostyring, Risikoscenarier samt Kapitalmodel.

Noter • Koncernen

Note 54. Anvendt regnskabspraksis

Topdanmark-koncernens årsrapport for 2012 er aflagt i henhold til International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder, som er fastlagt af NASDAQ OMX, Copenhagen og i lov om finansiell virksomhed.

Topdanmark har i 2012 implementeret nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som er gældende for regnskabsåret. Implementeringen har ikke påvirket indregning og måling, men har givet anledning til mindre præciseringer i noterne.

Finanstilsynet har i 2013 opdateret regnskabsbekendtgørelsen for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser. Koncernen har implementeret dele heraf allerede for 2012. Ændringerne vedrører oplysningsforpligtelser og påvirker ikke indregning og måling.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Topdanmark har foretaget en ændring vedrørende præsensation af renteoptioner i resultatopgørelsen og afledt heraf også en ændring i pengestrømsopgørelsen. Som hovedregel resultatføres afledte finansielle instrumenter under kursgevinster. Afregnede renteoptioner til afdækning af ydelsesgarantier, der beregnes som forskellen mellem aftalt rente og markedsrente, har dog hidtil og senest i 3. kvartal 2012 været præsenteret under renteindtægter og udbytter m.v. Fra og med 4. kvartal 2012 tilpasses denne regnskabspraksis til hovedreglen. Ændringen medfører, at 181 mio. kr. (2011: 88 mio. kr.), som i 3. kvartal blev indregnet under renteindtægter og udbytter m.v. overføres til kursgevinster. Ændringen har ingen effekt på årets resultat, indtjening pr. aktie eller koncernregnskabs hovedopgørelser i øvrigt, bortset fra den afledte effekt på pengestrømsopgørelsen. Sammenligningstal er tilpasset, jf. note om sammenligningstal.

Anvendt regnskabspraksis er herudover uændret fra årsrapporten 2011.

Ændring i regnskabsmæssige skøn Inflation 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 prognosticeres som henholdsvis forwardinflationen og forwardswaprenten med faste tillæg. Modellen er fra og med 2012 ændret således, at der nu anvendes et konkret skøn for udviklingen i de enkelte år. På overgangstidspunktet var størrelsen af de samlede arbejdsskadehensættelser upåvirket af modelændringen.

I syge- og ulykkesforsikring er de inflationsforudsætninger, der anvendes ved opgørelse af værdien af de forventede fremtidige udbetalinger, ændret fra forwardinflation til et konkret skøn. Ved overgangen ultimo september 2012 var størrelsen af de samlede syge- og ulykkesforsikringshensættelser upåvirket af ændringen.

Diskonteringskurve

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

Ved overgangen ultimo juni 2012 medførte den ændrede diskonteringskurve en nedsættelse af erstatningshensættelserne på 76 mio. kr. og en nedsættelse af livsforsikringshensættelserne på 102 mio. kr.

Erhvervs- og administrationsomkostninger

I 2011 og 2012 blev den decentrale salgsorganisation omlagt fra butikker til større salgscentre. Efterfølgende blev anvendte skøn og metoder til fordeling af omkostninger mellem erhvervs- og administrationsrevurderet. Udviklingen fra 2011 til 2012 med faldende administrationsomkostninger og stigende erhvervsomkostninger afspejler således dels en ændret ressourceanvendelse og dels en ændring i skøn. Det har ikke været muligt at opgøre den beløbsmæssige effekt af de ændrede skøn alene.

Kommende regnskabsregulering

IASB har udsendt et antal nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft.

De kommende regelændringer forventes ikke at påvirke Topdanmark-koncernens regnskabspraksis væsentligt.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelsen af Topdanmarks regnskab er anvendt skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år.

Væsentligste skøn og vurderinger foretages i forbindelse med opgørelse af erstatningshensættelserne.

Hensættelser til erstatninger er afsat som bedst mulige skøn ved udgangen af et givet år. På dette tidspunkt er der ikke kendskab til alle nødvendige oplysninger, hvorfor der vil komme afvigelser mellem de faktiske erstatninger og de afsatte hensættelser i form af enten afløbstab (for lidt afsat) eller afløbsgevinster (for meget afsat).

Hensættelsesrisikoen på især brancher med lang afviklingstid, såsom arbejdsskade, ulykke samt erhvervs- og motoransvar, er betydelig. Erstatningsniveauerne kan blive påvirket i væsentlig grad af ændret lovgivning, domstolspraksis eller tilkendelsespraksis hos eksempelvis Arbejdsskadestyrelsen.

De seneste års afløbsresultater fremgår af femårsoversigten. Endvidere fremgår udviklingen i erstatningshensættelserne og afløbsresultater fordelt på skadeår af noten om erstatningshensættelser. I noten teknisk resultat – skade er årets afløbsresultat specificeret på brancher. Der henvises i øvrigt til omtalen i ledelsesberetningen.

Generelt

Koncernregnskabet

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

Opstilling af resultatopgørelse og balance følger Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse for forsikringssekskaber og tværgående pensionskasser, som er forenelig med IFRS.

Konsolidering

Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning af ensartede poster i moderselskabets og dattervirksomhedernes regnskaber. Dattervirksomheder anvender samme regnskabspraksis som moderselskabet.

Ejendomme, ejet af dattervirksomheder og benyttet af koncernen, reklassificeres fra investeringsejendomme til domicilejendomme.

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

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

Indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af en tidligere begivenhed, og når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, der kan henføres til regnskabsåret, herunder af- og nedskrivninger.

Finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen. Ændringer i værdien mellem handelsdato og afregningsdato indgår i balancen under afledte finansielle instrumenter. Direkte omkostninger forbundet med erhvervelsen eller udstedelsen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi med indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen, udgiftsføres under omkostninger ved investeringsvirksomhed i takt med, at de affoldes. Finansielle instrumenter, som efter første indregning måles til amortiseret kostpris, indregnes dog til dagsværdi reguleret for direkte omkostninger forbundet med erhvervelsen eller udstedelsen af det finansielle instrument.

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

Forsikrings- og investeringskontrakter – klassifikation

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

En forsikringskontrakt er en kontrakt, hvorefter forsikringsvirksomheden påtager sig betydelig forsikringsrisiko fra forsikringstageren ved at indvillige i at kompensere forsikringstageren, hvis en specificeret uvis fremtidig begivenhed har en ugunstig virkning for forsikringstageren. Forsikringsrisikoen i skadeforsikring anses altid for betydelig. I livsforsikring anses forsikringsrisikoen for betydelig, når der er tilvalgt invalidedækning, herunder præmie-fritagelse, eller dødsdækning ud over reservesikring.

En investeringskontrakt er en kontrakt, der ikke indeholder tilstrækkelig forsikringsrisiko til at kunne klassificeres som en forsikringskontrakt. Er investeringskontrakten udstedt med ret til bonus, behandles denne som en forsikringskontrakt. Betalinger vedrørende investeringskontrakter uden ret til bonus indregnes direkte på balancen.

Valuta

Koncernselskabernes funktionelle valuta er som altovervejende hovedregel DKK, ligesom præsentationsvalutaen for årsrapporten er DKK.

Transaktioner i anden valuta end DKK omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehaven-der, gæld og andre monetære poster, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til lukkekursen på balancedagen. Omregningsforskelle føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Driftsposter i udenlandske virksomheder, der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end DKK, omregnes til gennemsnitlige kurser, mens balanceposter omregnes til lukkekursen på balancedagen. Omregningsforskelle indregnes i anden totalindkomst.

Kursdifferencer ved omregning af udenlandske associerede virksomheder indregnes i anden totalindkomst.

Omkostninger

Omkostninger indregnes i koncernens funktionsopdelte resultatopgørelse under erstatninger (skadebehandling), erhvervs- og administrationsomkostninger, investeringsafkast samt andre omkostninger. Omkostninger, der ikke direkte kan henføres til en funktion, fordeles som udgangspunkt proportionalt ud fra størrelsen af de direkte henførte omkostninger.

Aktiebaseret aflønning

Aktieoptioner

Direktion og ledende medarbejdere er omfattet af et aktieoptionsprogram.

Dagsværdien på tildelingstidspunktet med fradrag af provenu ved tegningen indregnes som personaleomkostninger i resultatopgørelsen med modpostering på egenkapitalen. Dagsværdien måles efter Black & Scholes-modellen og i øvrigt i henhold til IFRS 2 om aktiebaseret aflønning.

Optionerne afregnes med egne aktier. Når optionerne udnyttes, føres de modtagne strike-beløb på egenkapitalen.

Medarbejderaktier

Dagsværdien på tildelingstidspunktet indregnes som personaleomkostninger i resultatopgørelsen med modpostering på egenkapitalen. Dagsværdien måles i henhold til IFRS 2 under hensyntagen til de særlige vilkår, der gælder for udstedelse af medarbejderaktier.

Resultatdannelse i livsforsikring

Resultatdannelsen for livsforsikringselskaber med porteføljer af forsikringer med ret til bonus (Topdanmark Livsforsikring og Topdanmark Livsforsikring V) reguleres af lov om finansiel virksomhed. Principper for opgørelse af årets resultat er anmeldt til Finanstilsynet.

Resultat af livsforsikring består af ubetingede og betingede resultatelementer.

Ubetingede resultatelementer omfatter afkast af aktiver allokeret til egenkapitalen herunder datterselskaber med unit-link-aktiviteter, erhvervsomkostningsresultat samt resultat af forsikringer uden for kontribution.

Betingede resultatelementer udgøres af risikoforrentning, som beregnes for hver kontributionsgruppe. Risikoforrentningen for de enkelte kontributionsgrupper (omkostnings-, risiko- og rentegrupper) er fastsat ud fra den risiko, de skønnes at udgøre for egenkapitalen.

Risikoforrentningen tilfalder kun egenkapitalen i det omfang, den kan indeholdes i et positivt realiseret resultat for den enkelte kontributionsgruppe. Overskydende risikoforrentning overføres til en skyggekonto, som kan indtægtsføres, når realiseret resultat for gruppen igen er positivt.

Egenkapitalen skal deltage i finansieringen af et eventuelt negativt realiseret resultat, såfremt det ikke kan dækkes af kollektivt bonuspotentiale og individuelle bonuspotentiale.

Resultat af livsforsikring og fordelingen af realiseret resultat fremgår af en note.

Segmentoplysninger

Topdanmark opdeler skadeforsikringsforretningen i forretningssegmenterne:

Privat, der består af forsikringer til private husstande solgt gennem Topdanmarks egne salgskanaler og distributionspartnere.

Erhverv og Industri, der består af forsikringer til landbrugs-, erhvervs- og industrivirksomheder, solgt gennem Topdanmarks salgsorganisation og samarbejdspartnere samt captivebaserede forsikringer.

Ledelsesrapportering på dette segmentniveau består alene af en rapportering af forsikringsteknisk resultat og omfatter ingen rapportering af aktiver eller forpligtelser.

Livsforsikring anses for et selvstændigt forretningssegment.

Indregning og måling i segmentrapporteringen følger samme regnskabspraksis som i koncernen.

Topdanmark driver alene forsikringsvirksomhed i Danmark og giver derfor ikke særlige geografiske segmentoplysninger.

Nøgletal

Finansielle nøgletal beregnes i henhold til Finansanalytikerforeningens nøgletalsvejledning fra 2010. Resultat pr. aktie og resultat pr. aktie udvandet opgøres i henhold til IAS 33 Indtjening pr. aktie. Nøgletal for skadeforsikring følger Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse. Beregningsgrundlaget, som opgøres før eliminering af koncernintern husleje, fremgår af segmentoplysningerne. Der opgøres ikke konsoliderede nøgletal for livsforsikring, idet Topdanmark ikke anser det for retvisende at præsentere nøgletal baseret på en sammenlægning af vidt forskellige porteføljer. I erkendelse af at forskellige porteføljer har forskellige interesser, har Topdanmark etableret en porteføljebaseret struktur af livsforsikringselskaber, der bl.a. tilbyder forskellige investeringsstrategier til forskellige

kundegrupper. Alle selskaber præsenterer nøgletal i egne årsrapporter, hvortil der henvises.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen for koncernen præsenteres efter den direkte metode og viser pengestrømme fra drift, investeringer og finansiering samt koncernens likvider ved regnskabsårets begyndelse og slutning. Under investeringsaktiviteter indgår endvidere betalinger i forbindelse med køb og salg af investeringsaktiver samt immaterielle og materielle aktiver. Pengestrømme fra finansiering omfatter kapitalforhøjelser og -nedsættelser, herunder køb og salg af egne aktier. Endvidere indgår optagelse af lån og afdrag på rentebærende gæld. Likvider omfatter likvide beholdninger samt indlån i kreditinstitutter.

Resultatopgørelsen

Præmieindtægter

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

I livsforsikring udgøres præmier f.e.r. af årets forfaldne præmier og indskud med fradrag af genforsikringens andel for alle forsikringskontrakter samt investeringskontrakter med ret til bonus.

Forsikringsteknisk rente f.e.r. i skadeforsikring

Til forsikringsteknisk resultat af skadeforsikring henføres en forrentning af de forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. Hensættelserne forrentes med satser på rentestrukturen svarende til forventede afviklingstidspunkter. I renteindtægten modregnes diskonteringsudgiften ved den løbende opskrivning af hensættelsernes nutidsværdi frem til det forventede afviklingstidspunkt. For diskonterede hensættelser, primært erstatningshensættelserne f.e.r., beregnes rente og diskontering ud fra samme principper. Renteindtægt og udgift ved diskontering udligner således hinanden. For ikke-diskonterede hensættelser, primært præmiehensættelserne f.e.r., beregnes renten af de gennemsnitlige hensættelser med den rentesats på rentestrukturen, der svarer til den gennemsnitlige vægtede afviklingstid.

Overført investeringsafkast f.e.r. i livsforsikring

Investeringsafkastet opgøres som det samlede investeringsafkast i livsforsikringskoncernen med fradrag af en forholdsmæssigt opgjort andel vedrørende syge- og ulykkesforsikring samt den del af investeringsafkastet, der tilfalder egenkapitalen i henhold til de principper for resultatdannelse, der er anmeldt til Finanstilsynet.

Erstatningsudgifter og forsikringsydelse

Erstatningsudgifter f.e.r. i skadeforsikring omfatter årets udbetalte erstatninger reguleret for ændring i erstatningshensættelser og efter fradrag af genforsikringens andel. Erstatningsudgifterne omfatter således kendte og forventede erstatningsudgifter vedrørende året samt reguleringer af tidligere års foretagne hensættelser. Endvidere indgår direkte og indirekte omkostninger forbundet med skadebehandlingen. Den del af ændringen i erstatningshensættelserne, der kan henføres til diskontering og kursregulering, indgår dog under henholdsvis forsikringsteknisk rente f.e.r. og kursreguleringer. Topdanmark har indgået swaps, der delvis afdækker hensættelser til arbejdsskade og løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring mod ændringer i de fremtidige løn- og pristal. Værdiregulering af disse swaps indgår under erstatningsudgifter.

I livsforsikring omfatter forsikringsydelser f.e.r., ud over udbetalinger som følge af en forsikringsbegivenhed, udbetalte beløb ved tilbagekøb samt kontant udbetalte bonusbeløb.

Bonus og præmierabatter

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

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

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

fra genforsikringssselskaber periodiseres over forsikringernes dækningsperiode.

Investeringsvirksomhed

Indtægter fra associerede virksomheder indeholder andel af associerede virksomheders resultat efter skat opgjort i henhold til koncernens regnskabspraksis. Indtægter af investeringsejendomme udgøres af ejendommenes driftsresultat eksklusive renteudgifter og værdireguleringer, som opføres under de hertil bestemte poster. Renter og udbytter m.v. indeholder de i regnskabsåret indtjente renter og modtagne udbytter m.v. Under kursreguleringer indgår realiserede og urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver samt ændring i erstatningshensættelser f.e.r. som følge af ændring i rentestrukturen. Endvidere indgår valutakursreguleringer og realiserede gevinster og tab på domicilejendomme. Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed omfatter omkostninger ved formueforvaltning, herunder transaktionsomkostninger.

Pensionsafkastskat

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

Andre indtægter og omkostninger

Øvrige indtægter og omkostninger, der ikke kan henføres til administration af forsikringsbestande eller investeringsaktiver, indgår under andre indtægter og omkostninger.

Skat

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer i anden totalindkomst og på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer på egenkapitalen. Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Topdanmark A/S er sambeskattet med alle danske selskaber i koncernen. Som administrationselskab for sambeskatningen afregner Topdanmark A/S alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har

kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

Aktiver

Immaterielle aktiver

Goodwill vedrører virksomhedsovertagelser før 2004 og indregnes til den regnskabsmæssige værdi ved overgangen til IFRS. Goodwill afskrives ikke, men testes ultimo regnskabsåret for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end regnskabsmæssig værdi.

Erhvervede softwarelicenser måles til kostpris og afskrives lineært over den forventede brugstid på højst tre år. Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, måles til kostpris i form af medgåede eksterne omkostninger og afskrives over den forventede brugstid på højst fem år. Ved indikation på værdiforringelse nedskrives den regnskabsmæssige værdi til en eventuelt lavere genindvindingsværdi.

Immaterielle aktiver under opførelse testes ultimo regnskabsåret for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end regnskabsmæssig værdi.

Materielle aktiver

Driftsmidler

Driftsmidler måles til kostpris med fradrag af lineære afskrivninger og eventuelle nedskrivninger. De lineære afskrivninger beregnes på baggrund af forventet brugstid og restværdi, der årligt revurderes. Ved indikation på værdiforringelse nedskrives den regnskabsmæssige værdi til en eventuelt lavere genindvindingsværdi.

Leasingkontrakter vedrørende driftsmidler, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdi af de fremtidige leasingydelse. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som øvrige driftsmidler. It-udstyr, inventar og biler samt forbedring af lejede lokaler afskrives over forventede brugstider på op til fem år. Solcelleanlæg afskrives over den forventede brugstid på 25 år.

Domicilejendomme

Domicilejendomme er ejendomme, som benyttes i koncernens egen drift. Ejendommene måles til omvurderet værdi, som er dagsværdien på omvurderingstidspunktet med fradrag af efterfølgende akkumulerede afskrivninger. Ejendommene gennemgås kvartalsvis og vurderes årligt

af koncernens egne vurderingsmænd. Ejendommene afskrives lineært ved den forventede brugstid på 50 år. Der afskrives ikke på grunde. Dagsværdien ved omvurdering af domicilejendomme fastsættes efter samme principper som for investeringsejendomme. Opskrivninger indregnes i anden totalindkomst, medmindre opskrivningen er tilbageførsel af tidligere foretaget nedskrivning. Nedskrivninger føres i resultatopgørelsen, medmindre nedskrivningen er en tilbageførsel af tidligere foretaget opskrivning i anden totalindkomst.

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende til dagsværdi med værdireguleringer i resultatopgørelsen. For den enkelte ejendom er der på grundlag af et forventet fremtidigt driftsafkast og en afkastprocent (krav til forrentning) opgjort en kalkuleret værdi. Denne værdi reguleres for særlige forhold, som midlertidigt påvirker ejendommens indtjening, og der tages hensyn til ejendommens vedligeholdelsesstand. Afkastprocenten er fastsat under hensyntagen til de gældende markedsforhold for de enkelte ejendomstyper og under hensyntagen til beliggenhed, anvendelse, lejekontrakter m.v. samt salgsbestræbelser inden for en rimelig tidshorisont. Ejendommene gennemgås kvartalsvis og vurderes årligt af koncernens egne vurderingsmænd.

Associerede virksomheder

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

Finansielle aktiver

Finansielle aktiver klassificeres på tidspunktet for første indregning som:

- Finansielle aktiver, som måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen eller
- Lån og tilgodehavender, som måles til amortiseret kostpris.

Finansielle aktiver til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen er finansielle aktiver, som enten indgår i en handelsbeholdning, er afledte finansielle instrumenter, eller som ved første indregning henføres til denne klasse, fordi aktiverne styres og måles på dagsværdibasis, eller fordi regnskabsmæssig inkonsistens herved undgås eller væsentligt reduceres.

Alle finansielle aktiver, der indregnes under "Andre finansielle investeringsaktiver" og "Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter" måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Måling af dagsværdi

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

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

Tilgodehavender, som måles til amortiseret kostpris

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris. Tilgodehavender fra finansielle leasingkontrakter indregnes til nettoinvesteringen i leasingaftalen. Tilgodehavenderne vurderes løbende for værdiforringelse og nedskrives til en eventuelt lavere genindvindingsværdi. Nedskrivninger foretages som udgangspunkt kollektivt ud fra forfaldsstatus. Individuel nedskrivning af tilgodehavendet og overførsel fra konto for kollektive nedskrivninger foretages, når tilgodehavendet ved sagsbehandling vurderes uerholdeligt.

Genforsikringsandele

Genforsikringsandel af præmiehensættelserne udgøres af den del af betalte genforsikringspræmier efter fradrag af modtagne provisioner, der ud fra risikoens fordeling over dækningsperioden kan henføres til perioden efter regnskabsårets udgang.

Genforsikringsandel af erstatningshensættelserne er opgjort til de beløb, som i henhold til indgåede genforsikringskontrakter kan forventes modtaget fra genforsikringssselskaber. De forventede fremtidige betalinger tilbage diskonteres med en rentestruktur. Andelene vurderes

løbende for værdiforringelse og nedskrives til en eventuelt lavere genindvindingsværdi.

Passiver Egenkapital

Opskrivningshensættelser

Gevinster ved opskrivning af domicilejendomme henlægges til opskrivningshensættelser efter fradrag af pensionsafkastskat, selskabsskat og bonus. Reserven opløses ved eventuel tilbageførsel af foretagne opskrivninger, eller hvis ejendommene afhændes.

Sikkerhedsfondshensættelser

Sikkerhedsfonde er særlige hensættelser under egenkapitalen, som frem til 1989 blev foretaget til solvensdækning og var skattemæssigt fradragsberettigede.

Sikkerhedsfondene kan alene anvendes til styrkelse af de forsikringsmæssige hensættelser eller på anden måde til fordel for de forsikrede og kun med Finanstilsynets tilladelse.

Andre hensættelser

Andre hensættelser består af reserve efter indre værdis metode vedrørende skadeforsikring.

Ansvarlig lånekapital

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

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Præmiehensættelser

Præmiehensættelser udgøres af den forholdsmæssige del af de opkrævede præmier, der ud fra risikoens fordeling over dækningsperioden kan henføres til perioden efter regnskabsårets udgang. Præmiehensættelserne skal dække fremtidige betalinger for endnu ikke indtrufne forsikringsbegivenheder i den resterende risikoperiode samt administration af de indgåede forsikringskontrakter og opgøres derfor mindst til nutidsværdien af disse beløb opgjort pr. branche. Der foretages løbende en vurdering af hensættelsernes tilstrækkelighed ud fra aktuelle forventninger til de fremtidige pengestrømme.

Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelserne måles til dagsværdi. Forpligtelserne opgøres således på et markedsværdigrundlag uafhængigt af det oprindelige tegningsgrundlag. Dagsværdien af livsforsikringshensættelserne er fastsat

ud fra realistiske forventninger om fremtidige præmie- og ydelsesbetalinger samt administrationsomkostninger for de indgåede kontrakter.

De fremtidige ind- og udbetalinger er fastsat ud fra antagelser om dødsfald, invaliditet og reaktivering. Døds- og invaliderisikoen afhænger af alder, køn og helbred for den enkelte forsikrede og er fastsat på baggrund af selskabets erfaringer. Den anvendte dødelighed er en blanding af Finanstilsynets populationsdødelighed og Topdanmarks egen observerede dødelighed. Endvidere anvendes Finanstilsynets forventede fremtidige levetidsforbedringer.

For en 60-årig mand og en 60-årig kvinde forventes følgende restlevetider:

Restlevetider	60-årig mand	60-årig kvinde
Liv I	25,0	26,9
Liv V	25,7	28,1
Finanstilsynets benchmark	24,3	26,9

Hensættelser til allerede indtrufne skader opgøres ud fra en egenudviklet statistisk model, der bygger på sammenhængen mellem mulighed for reaktivering og den tid, der er forløbet, siden skaden indtraf. I hensættelserne indregnes beløb til dækning af forventede omkostninger ved den fremtidige administration af de indgåede forsikringskontrakter. Omkostningerne er opgjort med en årlig prisregulering på 2 %.

Nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger er beregnet på grundlag af en rentestruktur, som opgøres af det danske Finanstilsyn og offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside. For forsikringer underlagt pensionsafkastbeskatning reduceres de enkelte renter i rentestrukturen med skattesatsen på 15,3 %.

I hensættelserne indgår et risikotillæg svarende til, hvad en uafhængig erhverver af virksomhedens bestand af livsforsikringer ville forlange for at påtage sig risikoen for udsving i de forventede betalinger. Det samlede risikotillæg er fastsat skønsmæssigt ved en reduktion i den anvendte rentestruktur på 5 %.

Garanterede ydelser er opgjort uden hensyntagen til omskrivninger af forsikringskontrakterne til fripolicer og tilbagekøb.

Forpligtelserne opdeles i følgende poster i balancen:

Garanterede ydelser måles som nutidsværdien af aktuelt garanterede ydelser med tillæg af fremtidige administrationsomkostninger og fradrag af nutidsværdien af aftalte præmier. Under garanterede ydelser medtages endvidere hensættelser vedrørende gruppelev samt hensættelser til indtrufne, endnu ikke anmeldte skader (IBNR).

Bonuspotentiale på fremtidige præmier omfatter nutidsværdien af aftalte fremtidige præmier reduceret med nutidsværdien af de garanterede ydelser, der hidrører fra disse præmier.

Bonuspotentiale på fripolicydelser udgøres af forskellen mellem på den ene side den enkelte forsikringsopsparing (retrospektive hensættelse) reduceret med nutidsværdien af forventet fremtidigt omkostningsoverskud og på den anden side nutidsværdien af de garanterede fremtidige ydelser, der hidrører fra allerede betalte præmier.

Erstatningshensættelser

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

Hensættelserne opgøres branchevist dels ved en sag for vurdering (individuelle hensættelser), dels ved hjælp af statistiske metoder (kollektive samt IBNR- og IBNER-hensættelser). Individuelle vurderinger foretages for skader over et fastsat beløb afhængig af branche, og hensættelser til mindre skader beregnes kollektivt. IBNR-hensættelser skal dække udgifter til efteranmeldte store skader. IBNER-hensættelser skal dække merudgifter til allerede anmeldte skader, hvor de individuelt vurderede hensættelser ikke er tilstrækkelige, eksempelvis som følge af mangelfulde oplysninger på vurderings-tidspunktet. Til beregning af de kollektive hensættelser benyttes de Vylfers kredibilitetsmetode tilpasset de enkelte branchegrupper. IBNR- og IBNER-hensættelserne opgøres ved hjælp af internt udviklede modeller. Skader i landbrugs- og erhvervsbrancherne vurderes individuelt. Hertil kommer IBNR- og IBNER-hensættelser. I privatbrancherne opgøres skader under 100.000 kr. kollektivt, mens større skader samt alle skader på ejerskifteforsikringer vurderes individuelt. Hertil kommer IBNR- og IBNER-hensættelser. For motor- og ulykkesbrancherne består den samlede hensættelse af summen af kollektive og individuelle hensættelser. De individuelle hensættelser frem-

kommer såfremt sagsbehandleren har vurderet at den samlede udgift på en skade overstiger 1,5 mio. kr. og sagsestimatet overstiger det udbetalte beløb. For personansvarsskader på motor foretages herudover en individuel vurdering af store skader og skader af ældre dato.

Hensættelserne opgøres under hensyntagen til inflation, idet den fremtidige inflation indgår implicit i en række af de statistiske modeller, der anvendes. En forventning om højere fremtidig inflation vil således generelt indregnes i hensættelserne med en vis forsinkelse.

Erstatningshensættelserne i arbejdsskadeersikring udgøres af hensættelser for løbende ydelser og anden erstatningshensættelse. Vurderingen af de fremtidige løbende ydelser baseres på aktuelle ydelser med indregning af den forventede løntalsudvikling og en dødelighed svarende til G82 med månedlige aldersnedskrivninger. Arbejdsskadeerstatninger vil ofte blive udbetalt som den kapitaliserede værdi af en løbende ydelse. Kapitaliseringsrenten på kapitaliseringstidspunktet skal beregnes som et glidende gennemsnit af de seneste fem års rente på to-neangivende realkreditobligationer reduceret for skat. Kapitaliseringsrenten opgøres som forward swap-renterne med et tillæg på 0,85 % p.a. og et fradrag for skat svarende til bundskattesatsen.

Opgørelsen af anden erstatningshensættelse vedrørende ménerstatninger, forsørgertab og omkostninger baseres på traditionelle aktuarmæssige trianguleringsmetoder. På grund af de særlige forhold, der gør sig gældende omkring erhvervsevnetabserstatninger, er det ikke muligt at bruge gængse trianguleringsmetoder for denne type hensættelse. For erhvervsevnetabhensættelserne benyttes derfor en egenudviklet model, der bl.a. tager højde for den enkelte skades udviklingstrin. I opgørelsen indregnes den forventede løntalsudvikling.

Topdanmark har indgået swaps, der delvist afdækker hensættelser til arbejdsskade og løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring mod ændringer i de fremtidige løn- og pristal. Værdiregulering af disse swaps indgår under erstatningsudgifter.

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

Alle hensættelser måles til nutidsværdi ved diskontering af de forventede fremtidige betalinger med Finanstilsynets rentestruktur.

I syge- og ulykkesforsikring, som administreres i livsforsikringsselskaberne, reduceres de enkelte rentesatser i rentestrukturen med skattesatsen på 15,3 %.

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

Erstatningshensættelser i livsforsikring omfatter forfaldne, endnu ikke betalte forsikringsydelser.

Hensættelser til bonus og præmierabatter

Hensættelser til bonus og præmierabatter er beløb, der tilfalder forsikringstagerne som følge af et gunstigt skadeforløb.

Kollektivt bonuspotentiale

Kollektivt bonuspotentiale anvendes til udjævning af de enkelte års bonustildeling. Således vil der i de år, hvor det investeringsmæssige og forsikringsmæssige resultat er bedre end den lovede bonus, blive henlagt til kollektivt bonuspotentiale, mens der i de år, hvor resultatet ikke kan finansiere den lovede bonus, vil blive overført midler fra kollektivt bonuspotentiale. Kollektivt bonuspotentiale kan kun nedbringes ved overførsel til en anden post under de forsikringsmæssige hensættelser eller med negative realiserede resultater, der måtte være fordelt til de bonusberettigede forsikringskontrakter.

Hensættelser til unit-linked kontrakter

Hensættelser til unit-linked kontrakter måles til dagsværdi i overensstemmelse med værdien af de aktiver, der er knyttet til kontrakterne, jf. dagsværdimuligheden i IAS 39 om undgåelse eller væsentlig reduktion af en regnskabsmæssig inkonsistens.

Andre forpligtelser

Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser

Hensættelser til jubilæumsgratiale og godtgørelser ved pensionering opbygges løbende hen over ansættelsesperioden. Forpligtelsen opgøres under hensyntagen til forventet afgang baseret på virksomhedens erfaringer. Forpligtelsen måles til nutidsværdi ved diskontering af de forventede fremtidige betalinger med Finanstilsynets rentestruktur.

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat, inklusive sambeskatningsbidrag, indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt

for betalte acontoskatter. Udskudt skat hensættes efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes ikke udskudt skat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, hvor koncernen tidsmæssigt kontrollerer tilbageførslen af den midlertidige forskel, og det er sandsynligt, at den midlertidige forskel ikke vil blive tilbageført inden for en overskuelig fremtid. Udskudt skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse med de skattesatser, der forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat, baseret på de på balancen dagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat på sikkerhedsfonde omfatter udskudt skat på ubeskattede henlæggelser til sikkerhedsfonde under egenkapitalen. Sikkerhedsfonde vil blive beskattet i andele af 10 % for hver gang, de forsikringsmæssige henlæggelser f.e.r. falder 10 pct.point i forhold til niveauet ultimo 1994. Et fald til 10 % under 1994-niveauet anses ikke for muligt i en situation, hvor Topdanmark Forsikring, i hvilket selskab henlæggelserne er foretaget, fortsætter sin drift, og beskatning vil således kun kunne ske, hvis forsikringsbestanden overdrages, eller selskabet ophører med at drive forsikringsvirksomhed.

Genforsikringsdepoter

Genforsikringsdepoter omfatter modtagne beløb fra genforsikringsselskaber, som henstår til dækning af genforsikringsselskabernes forpligtelser over for selskabet.

Gæld

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

Øvrige gældsposter, herunder medarbejderobligationer, måles til amortiseret kostpris.

Andet

Alle beløb i rapporten oplyses som udgangspunkt i hele mio. kr. Beløbene er afrundet, og der kan som følge heraf være mindre forskelle mellem summen af afrundede beløb og anførte totaler.

Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Note	2011	2012
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1	1.068	1.825
Kursreguleringer	2	1	-1
Renteudgifter		-27	-20
Investeringsafkast, i alt		1.042	1.804
Andre omkostninger	3	-33	-34
RESULTAT FØR SKAT		1.009	1.770
Skat	4	14	53
ÅRETS RESULTAT		1.023	1.823

Forslag til disponering af årets resultat:

Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	1.068	1.825
Overført til overført overskud	-45	-2
	1.023	1.823

Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Årets resultat	1.023	1.823
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	1	2
Anden totalindkomst	1	2
ÅRETS TOTALINDKOMST	1.024	1.825

Balance • Moderselskabet

Mio. kr.	Note	2011	2012
Aktiver			
Driftsmidler	5	4	3
MATERIELLE AKTIVER, I ALT		4	3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6	6.285	6.714
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt		6.285	6.714
Obligationer		1	1
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		1	1
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		6.286	6.715
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		114	172
TILGODEHAVENDER, I ALT		114	172
Udskudte skatteaktiver	7	0	1
Likvide beholdninger		4	3
ANDRE AKTIVER, I ALT		4	4
AKTIVER, I ALT		6.408	6.895

Passiver

Aktiekapital	8	148	138
Andre henlæggelser		2.563	2.991
Reserver, i alt		2.563	2.991
Overført overskud		2.204	2.587
EGENKAPITAL, I ALT		4.915	5.716
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	9	404	406
Obligationslån		72	74
Gæld til tilknyttede virksomheder		985	630
Aktuelle skatteforpligtelser		17	53
Anden gæld		14	15
GÆLD, I ALT		1.089	773
PASSIVER, I ALT		6.408	6.895
Nærtstående parter	10		
Kernekapital og basiskapital	11		
Egne aktier	12		
Eventualforpligtelser	13		
Øvrige noteoplysninger	14		
Anvendt regnskabspraksis	15		

Egenkapitalopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Andre hen- læggelser	Overført overskud	I alt
2011				
Egenkapital ultimo foregående år	171	1.845	2.884	4.901
Årets resultat		1.068	-45	1.023
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder		1	0	1
Årets totalindkomst		1.069	-45	1.024
Udbytte modtaget fra dattervirksomheder		-341	341	0
Andre kapitalbevægelser i dattervirksomheder		-10	14	4
Annullering af egne aktier	-24		24	0
Tilbagekøb af egne aktier			-1.159	-1.159
Salg af medarbejderaktier			46	46
Udstedelse af aktieoptioner			7	7
Udnyttelse af aktieoptioner	1		93	94
Øvrige transaktioner	-23	-351	-635	-1.009
Egenkapital 31. december 2011	148	2.563	2.204	4.915
2012				
Egenkapital ultimo foregående år	148	2.563	2.204	4.915
Årets resultat		1.825	-2	1.823
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder		2	0	2
Årets totalindkomst		1.826	-2	1.825
Udbytte modtaget fra dattervirksomheder		-1.388	1.388	0
Andre kapitalbevægelser i dattervirksomheder		-9	13	4
Skat		-1		-1
Annullering af egne aktier	-11		11	0
Tilbagekøb af egne aktier			-1.200	-1.200
Salg af medarbejderaktier			43	43
Udstedelse af aktieoptioner			7	7
Udnyttelse af aktieoptioner			123	123
Øvrige transaktioner	-11	-1.398	385	-1.024
Egenkapital 31. december 2012	138	2.991	2.587	5.716

Noter • Moderselskabet

Mio. kr.	2011	2012
Note 1. Indtægter fra tilknyttede virksomheder		
Topdanmark Forsikring A/S	955	1.761
Tilpasning	10	9
Topdanmark Invest A/S	15	-17
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S	89	71
Øvrige	-1	0
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.068	1.825
Note 2. Kursreguleringer		
Ansvarlig lånekapital	1	-1
Kursreguleringer	1	-1
Note 3. Andre omkostninger		
Holdingsomkostninger	33	34
Andre omkostninger	33	34
Note 4. Skat		
Aktuel skat	14	13
Ændring i udskudt skat	-1	1
Regulering vedr. tidligere år	1	39
Skat	14	53
Resultat før skat ekskl. indtægter fra tilknyttede virksomheder	59	55
Beregnet skat (25%)	15	14
Skatteeffekt af:		
Ikke fradragsberettigede udgifter og ikke skattepligtige indtægter	-1	-1
Regulering vedr. tidligere år	0	40
	14	53
Effektiv skatteprocent	23,7	96,8
Note 5. Driftsmidler		
Kostpris primo	5	4
Afgang i årets løb	-1	0
Kostpris ultimo	4	4
Ned- og afskrivninger primo	-1	0
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-1
Driftsmidler	4	3
Note 6. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
Topdanmark Forsikring A/S	5.964	6.427
Topdanmark Invest A/S (investering)	190	173
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S	99	82
TD.0151 ApS (investering)	31	31
Øvrige	0	1
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6.285	6.714
De tilknyttede virksomheder har hjemsted i Ballerup.		

Noter • Moderselskabet

Mio. kr.	2010	2011	2012
Note 7. Udskudte skatteaktiver			
Andet	1	0	1
Udskudte skatteaktiver	1	0	1
Årets ændring		-1	1

Note 8. Aktiekapital

Kroner			
Aktiekapital 1. januar	170.869.530	148.258.960	
Kapitalnedsættelser	-24.008.570	-10.758.960	
Kapitalforhøjelse	1.398.000	0	
Aktiekapital	148.258.960	137.500.000	

Selskabets aktiekapital består af 13.750.000 stk. aktier (2011: 14.825.896), der har en pålydende værdi af 10 kr. pr. stk. Ingen aktier har særlige rettigheder, og alle aktier er frit omsættelige. Alle aktier har én stemme.

Note 9. Ansvarlig lånekapital

Topdanmark A/S har i 2007 udstedt 55 mio. EUR hybrid kernekapital.

Lånet er stående uden endelig udløbsdato, men kan, med Finanstilsynets tilladelse, opsiges af debitor fra den 15. september 2017 til kurs pari. Lånet er variabelt forrentet med en sats, der bestemmes som EURIBOR 3 mdr.+1,90%. Fra den 15. september 2017 med EURIBOR 3 mdr.+2,90%.

Andel af lånet, som indregnes i basiskapitalen	404	406
Årets renteudgifter	13	11

Note 10. Nærtstående parter

Topdanmark A/S har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelse og direktion samt disse personers relaterede familiemedlemmer.

Bestyrelshonorar

Honorar til bestyrelsen udgør 4.631 tkr. (2011: 4.275 tkr.), hvoraf 244 tkr. (2011: 225 tkr.) vedrører Topdanmark Forsikring A/S.

Honorar i 1.000 kr.:

Michael Pram Rasmussen	1.200	1.300
Anders Knutsen	725	731
Anders Colding Friis	-	217
Charlotte Hougaard	300	325
Jens Maaløe	300	325
Annette Sadolin	450	488
Desiree Schultz	217	325
Søren Thorup Sørensen	400	488
Trine Zappe	217	325
Knud J. Vest	300	108
Ole Døssing Christensen	83	-
Per Krogsgaard Mathiesen	83	-
Samlet honorar til ni bestyrelsesmedlemmer	4.275	4.631

Bestyrelsen modtager alene fast vederlag.

Noter • Moderselskabet

Mio. kr.	2011	2012
----------	------	------

Note 10. Nærtstående parter - fortsat**Direktionsvederlag**

Selskabet har ikke udbetalt vederlag til direktionen, men bærer via administrationsaftale en andel af direktionens samlede vederlag.

Løn m.m.	16	16
Medarbejderaktier	1	1
Aktieoptioner	1	2
Samlet vederlag til tre direktører	18	19
Christian Sagild	7,8	8,3
Kim Bruhn-Petersen	5,2	5,5
Lars Thykier	5,2	5,5
	18,2	19,2

10% af direktionens faste løn m.m. udbetales i form af aktieoptioner.

Direktionen modtager alene fast vederlag.

Selskabet har ingen uafdækkede pensionsforpligtelser.

Væsentlig risikotager

Ud over direktionen har én ansat i koncernen væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.

I henhold til undtagelsesbestemmelse oplyses vederlaget ikke.

Bestyrelsens og direktionens beholdning af aktier, obligationer og kapitalbeviser

Bestyrelsen		
Aktier, stk.	2.908	3.083
Obligationer, nom. tkr.	128	128
Kapitalbeviser (ansvarlig lånekapital) Topdanmark Forsikring, nom. tkr.	19.610	19.610
Direktionen		
Aktier, stk.	35.630	30.635
Obligationer, nom. tkr.	1.364	1.364
Kapitalbeviser (ansvarlig lånekapital) Topdanmark Forsikring, nom. tkr.	3.850	0

Aktieoptioner

Topdanmarks aktieoptionsprogram omfatter direktion og ledende medarbejdere. Strikekursen fastsættes som 110% af børskursen på sidste handelsdag i det foregående regnskabsår (gennemsnit af alle handler).

Udnyttelsen kan ske tre-fem år efter tildeling. Programmet afregnes med aktier (egenkapitalinstrumenter).

Koncernens samlede optionsprogram fremgår af koncern-noten personaleomkostninger.

Tilknyttede virksomheder

Betalte omkostninger	25	26
Modtagne udbytter	341	1.388
Renteudgifter	6	1

Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed afregnes på markedsbaserede vilkår.

Andre omkostninger afregnes på omkostningsdækkende basis.

Gennemsnitlig effektiv rente af løbende mellemværender udgør 0,13% (2011: 0,90%).

Ejerandele fremgår af balancen og specificeres i noten kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

Mellemværender fremgår af balancen.

Noter • Moderselskabet

Mio. kr.	2011	2012
Note 11. Kernekapital og basiskapital		
Egenkapital	4.915	5.716
Udskudt skatteaktiv	0	-1
Hybrid kernekapital	404	406
Kapitalkrav i forsikringselskaber - 50%	-1.540	-1.521
Kernekapital	3.779	4.600
Kapitalkrav i forsikringselskaber - 50%	-1.540	-1.521
Basiskapital	2.240	3.079
Vægtede poster	3.846	4.390
Kernekapital i procent af vægtede poster	98,0	104,8
Solvensprocent	58,2	70,1
Solvenskrav (%)	8,0	8,0

Solvens opgøres i henhold til reglerne for finansielle holdingvirksomheder.

Note 12. Egne aktier

	Antal aktier 1.000 stk.	Nominal værdi mio. kr.	Andel af aktiekapital i pct.	Køb/salg mio. kr.
Moderselskabet				
Beholdning primo 2011	2.615	26	15,3	
Køb i 2011	1.360	14	9,2	1.159
Salg	-80	-1	0,5	-69
Nedskrevet	-2.401	-24	-	
Beholdning ultimo 2011	1.494	15	10,1	
Køb i 2012	1.141	11	8,3	1.200
Salg	-203	-2	1,5	-179
Nedskrevet	-1.076	-11	-	
Beholdning ultimo 2012	1.356	14	9,9	

Note 13. Eventualforpligtelser

	2011	2012
Andre forpligtelser	0	1

Et antal datterselskaber er opløst ved erklæring. Selskabet indestår for, at gæld i disse selskaber er betalt.

Note 14. Øvrige noteoplysninger

Femårsoversigt i henhold til § 91a i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser er en del af hoved- og nøgletal side 3. Risikoplysninger i henhold til § 91b indgår i ledelsesberetningen for koncernen under Risikostyring og Risikoscenarier samt koncernregnskabet note 1.

Noter • Moderselskabet

Note 15. Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for moderselskabet Topdanmark A/S er aflagt i henhold til lov om finansiel virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Anvendt regnskabspraksis er uændret fra årsrapporten 2011.

Forskelle til koncernens regnskabspraksis

Selskabets anvendte regnskabspraksis for indregning og måling er i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis med følgende undtagelser:

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles til indre værdi. Hvis indre værdi overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives den til denne lavere værdi. Andele af tilknyttede virksomheders resultat efter skat indregnes i resultatopgørelsen under

indtægter fra tilknyttede virksomheder med fradrag af eventuelle nedskrivninger. Nettoopskrivning af andele af tilknyttede virksomheder bindes i en reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode under egenkapitalen. Andele af tilknyttede virksomheders egenkapitalbevægelser indregnes direkte på egenkapitalen.

Tilknyttede virksomheders indre værdi opgøres uden hensættelser til udskudt skat af sikkerhedsfonde, medmindre det er sandsynligt, at der inden for en overskuelig periode indtræffer en situation, der vil udløse beskatning af midlerne i sikkerhedsfondene.

Andet

Alle beløb i rapporten oplyses som udgangspunkt i hele mio. kr. Beløbene er afrundet, og der kan som følge heraf være mindre forskelle mellem summen af afrundede beløb og anførte totaler.

Disclaimer

Denne årsrapport 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 årsrapporten. Sådanne faktorer kan fx være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder som fx terrorhandlinger eller ekstraordinære vejrmæssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet. Se endvidere [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 årsrapporten.

Ledespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2012 for Topdanmark A/S.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for selskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten er herudover aflagt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 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.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ballerup, den 5. marts 2013

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

Revisionserklæringer

Intern revisions erklæringer

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark A/S for regnskabsåret 1. januar-31. december 2012, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Ledelsen har ansvaret for koncernregnskabet og årsregnskabet. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet.

Den udførte revision

Vi har udført revisionen på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder m.v. samt finansielle koncerner og i overensstemmelse med internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation. Vi har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2012 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiell virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Ballerup, den 5. marts 2013

Leif Zilmer
Revisionschef

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Topdanmark A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark A/S for regnskabsåret 1. januar-31. december 2012, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber, samt for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2012 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiell virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 5. marts 2013

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Erik Holst Jørgensen
statsautoriseret revisor

Martin Faarborg
statsautoriseret revisor

Koncernstruktur

