

TOPDANMARK DELÅRSRAPPORT FOR Q1-Q3 2015

16. november 2015 Meddelelse nr. 16/2015

Hovedelementer Q1-Q3 2015

- Resultat efter skat på 854 mio. kr. mod 1.253 mio. kr. i Q1-Q3 2014.
- Resultat pr. aktie på 8,4 kr. mod 11,5 kr. i Q1-Q3 2014.
- Combined ratio blev 85,9 mod 86,7 i Q1-Q3 2014.
- Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 89,7 mod 90,6 i Q1-Q3 2014.
- Præmieudviklingen var -1,5 % i skadeforsikring og 36,0 % i livsforsikring i forhold til samme periode sidste år.
- Resultatet af livsforsikring faldt til 89 mio. kr. fra 198 mio. kr.
- Investeringsafkastet faldt til 152 mio. kr. fra 651 mio. kr.

Q3 2015

- Resultat efter skat: 207 mio. kr. (Q3 2014: 308 mio. kr.).
- Resultat pr. aktie: 2,1 kr. (Q3 2014: 2,9 kr.).
- Combined ratio: 86,2 (Q3 2014: 88,3).
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 89,9 (Q3 2014: 92,3).
- Udvikling i præmieindtægt: Skadeforsikring: -2,5 %, livsforsikring: 42,4 %.
- Resultat af livsforsikring: 21 mio. kr. (Q3 2014: 62 mio. kr.).
- Investeringsafkast: -20 mio. kr. (Q3 2014: 112 mio. kr.).

Modelmæssig resultatprognose for 2015

- Den forudsatte combined ratio for 2015 er forbedret til omkring 87 fra 88-89. Den forudsatte combined ratio er ekskl. afløbsresultat i Q4 2015.
- Præmieindtægten i skadeforsikring forudsættes uændret at falde med 1-2 %. I livsforsikring opretholdes den forudsatte fremgang i løbende præmier på over 10 %.
- Den modelmæssige resultatprognose for 2015 er uændret 1.050-1.150 mio. kr. efter skat og ekskl. afløbsresultat for Q4 2015. Det svarer til et resultat pr. aktie på 10,9 kr.

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

- Tilbagekøbsprogrammet for 2015 ligger uændret på 1,95 mia. kr.
- Der er tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 1.386 mio. kr., og der resterer således 564 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet.
- Topdanmarks tilbagekøbsprogram vil fremover foregå efter "Safe Harbour"-metoden.

Forudsætninger for 2016

- For 2016 forudsættes en præmieudvikling på omkring -1 % og en combined ratio på omkring 91 før afløbsresultat.

Webcast

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

Telefonkonference

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

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:

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

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

10-15 minutter før konferencens start. Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference og oplys reference 956084 eller lyt til direkte transmission af telefonkonferencen.

Eventuelle henvendelser:

Christian Sagild, adm. direktør
Direkte telefon: 44 74 44 50

Lars Thykier, koncerndirektør
Direkte telefon: 44 74 37 14

Steffen Heegaard, kommunikations- og IR-direktør
Direkte telefon: 44 74 40 17, mobil: 40 25 35 24

Indhold

Ledelsesberetning

- 1 Hovedelementer
- 3 Hoved- og nøgletal
- 4 Resultat for Q1-Q3 2015
- 4 Resultat for Q3 2015
- 4 Skadeforsikring
- 8 Livsforsikring
- 9 Investeringsaktiviteter
- 10 Moderselskabet m.v.
- 10 Skat
- 10 Solvensopgørelse og kapitalkrav
- 10 Modelmæssig resultatprognose
- 12 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 12 Forudsætninger for 2016
- 13 Finanskalender
- 13 Disclaimer

13 Anvendt regnskabspraksis

Regnskab for Q1-Q3 2015 – Koncernen

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

Regnskab for Q1-Q3 2015 – Moderselskabet

- 22 Resultatopgørelse
- 22 Totalindkomstopgørelse
- 22 Balance

23 Ledespåtegning

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

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

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2014	3. kvartal 2014	3. kvartal 2015	1.-3. kv. 2014	1.-3. kv. 2015
Præmieindtægter:					
Skadeforsikring	9.116	2.285	2.226	6.812	6.712
Livsforsikring	4.448	1.114	1.587	3.361	4.571
	13.563	3.399	3.813	10.173	11.283
Resultater:					
Skadeforsikring	1.803	345	246	1.417	1.013
Livsforsikring	200	62	21	198	89
Moderselskab m.v.	7	1	9	-9	11
Resultat før skat	2.010	408	276	1.606	1.113
Skat	-452	-100	-69	-353	-259
Resultat	1.558	308	207	1.253	854
Afløbsresultat f.e.r.	351	90	82	261	258
Egenkapital moderselskabet primo	5.490	5.660	5.287	5.490	5.442
Resultat	1.558	308	207	1.253	854
Tilbagekøb af egne aktier	-1.716	-458	-425	-1.308	-1.290
Aktiebaseret aflønning	110	14	3	84	71
Andre egenkapitalbevægelser	-1	-8	1	-4	-4
Egenkapital moderselskabet ultimo	5.442	5.516	5.072	5.516	5.072
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-306	-306	-306	-306	-306
Egenkapital koncernen ultimo	5.135	5.210	4.766	5.210	4.766
Ansvarlig kapital, moderselskabet*)	5.848	5.923	5.480	5.923	5.480
Aktiver i alt, moderselskabet	6.143	6.370	5.939	6.370	5.939
Aktiver i alt, koncernen	64.516	64.880	65.317	64.880	65.317
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	16.485	17.436	16.897	17.436	16.897
Livsforsikring	36.375	36.367	38.962	36.367	38.962
Finansielle nøgletal (moderselskabet)					
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	28,1	5,4	3,9	22,4	15,9
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	14,4	2,9	2,1	11,5	8,4
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	14,3	2,9	2,1	11,4	8,3
Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)	52,2	51,2	51,7	51,2	51,7
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)	15,8	4,2	4,3	11,9	12,6
Børskurs ultimo	200,2	178,6	189,6	178,6	189,6
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	107.908	106.890	99.036	109.120	101.026
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	108.805	107.739	99.443	110.018	102.260
Antal aktier ultimo (1.000)	103.623	105.433	97.618	105.433	97.618
Nøgletal skadeforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	69,3	78,1	67,8	70,8	68,3
Nettogenforsikringsprocent	1,0	-4,1	3,4	0,2	1,9
Skadeforløb	70,3	73,9	71,2	71,0	70,2
Bruttoomkostningsprocent	15,7	14,4	15,1	15,7	15,7
Combined ratio	86,0	88,3	86,2	86,7	85,9
Operating ratio	85,9	88,3	86,2	86,6	85,9
Combined ratio ekskl. afløb	89,8	92,3	89,9	90,6	89,7

*) Egen- og lånekapital

Resultat for Q1-Q3 2015

Topdanmarks resultat efter skat for Q1-Q3 2015 blev 854 mio. kr. mod 1.253 mio. kr. i samme periode 2014. Resultatet pr. aktie blev 8,4 kr. (Q1-Q3 2014: 11,5 kr.).

Resultatet før skat faldt med 493 mio. kr. til 1.113 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 34 mio. kr. til 945 mio. kr. Forbedringen skyldes hovedsagelig et bedre brandforløb og lavere udgifter til vejrligsrelaterede skader. Omvendt påvirkede det lavere renteniveau det forsikringstekniske resultat negativt med 60 mio. kr.

Investeringsafkastet efter overførsel til forsikringsteknisk resultat faldt med 438 mio. kr. til 68 mio. kr. Udviklingen i investeringsafkastet skyldes dels, at investeringsafkastet i Q1-Q3 2014 var ekstraordinært højt, dels at resultatet for Q1-Q3 2015 var påvirket af en negativ udvikling på det danske realkreditmarked og på udenlandske aktier. Modsat opnåede Topdanmark i Q2 en gevinst på 111 mio. kr. i forbindelse med overdragelsen af to beboelsesejendomme.

Resultatet af livsforsikring faldt med 109 mio. kr. til 89 mio. kr. Tilbagegangen skyldes overvejende et lavere investeringsafkast.

Udvikling i resultat	Året	1.-3. kv.	1.-3. kv.
Mio. kr.	2014	2014	2015
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	1.289	911	945
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	514	506	68
Resultat af skadeforsikring	1.803	1.417	1.013
Livsforsikring	200	198	89
Møderselskab m.v.	7	-9	11
Resultat før skat	2.010	1.606	1.113
Skat	-452	-353	-259
Resultat	1.558	1.253	854

Resultat for Q3 2015

Resultatet for Q3 2015 faldt til 207 mio. kr. fra 308 mio. kr. i Q3 2014. Resultatet pr. aktie blev 2,1 kr. (Q3 2014: 2,9 kr.).

Det forsikringstekniske resultat steg 39 mio. kr. til 307 mio. kr. påvirket af, at vejrligsrelaterede skader lå 50 mio. kr. under niveauet i Q3 2014.

Investeringsafkastet faldt med 137 mio. kr. til -61 mio. kr. Investeringsafkastet var i Q3 påvirket af de faldende udenlandske aktiemarkeder.

Resultatet af livsforsikring faldt 41 mio. kr. til 21 mio. kr. påvirket af et lavere investeringsafkast og overførsel af 28 mio. kr. til skyggekontoen.

Udvikling i resultat	3. kvartal	3. kvartal
Mio. kr.	2014	2015
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	268	307
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	76	-61
Resultat af skadeforsikring	345	246
Livsforsikring	62	21
Møderselskab m.v.	1	9
Resultat før skat	408	276
Skat	-100	-69
Resultat	308	207

Skadeforsikring Præmieindtægt

Præmieindtægten i de første tre kvartaler af 2015 faldt med 1,5 % til 6.712 mio. kr. Præmieudviklingen var -0,8 % på privatsegmentet og -2,3 % på erhvervs- og industrisegmentet.

Topdanmark prioriterer lønsomhed frem for vækst.

På erhvervs- og industrisegmentet har Topdanmarks fokus på lønsomhed resulteret i en vis afgang af større industrikunder, som ikke levede op til Topdanmarks afkastkrav. På koncernbasis har denne afgang påvirket præmieudviklingen negativt med 1,4 pp i Q1-Q3 2015.

Privatsegmentet har i Q1-Q3 2015 været påvirket af implementeringen af en ny strategi for assurandørsalget. For at øge kvaliteten i nysalget har assurandørerne fået til opgave at foretage mere individuelle risikovurderinger. Overgangen har medført et momentumtab, men har som forventet også medført et kvalitetsløft i den nytegnede kundeportefølje. Den nye og mere lønsomhedsfokuserede salgsstrategi vil være fuldt implementeret i løbet af 1. halvår 2016.

Topdanmarks nysalg gennem bankdistribution har ligget på et lavere niveau i de tre første kvartaler af 2015 end i den tilsvarende periode 2014. Det faldende renteniveau har medført, at danske banker har allokeret flere ressourcer til at servicere kunder, der ønsker at konvertere realkreditlån. Dette har resulteret i et faldende antal emnehenvisninger af potentielle skadeforsikringskunder. Det forventes, at omfanget af emnehenvisninger vil stige, efterhånden som konverteringsaktiviteten tager af. Ligeledes ventes en distributionsaftale med Sydbank at få en positiv effekt fra 2016.

Konkurrencen, navnlig på bilforsikring, er fortsat intens. Udviklingen på bilforsikringsområdet er præget af en faldende skadefrekvens, og af at der fortrinsvis sælges mindre og mere sikre biler. Dette har medført en udvikling med faldende risiko og faldende gennemsnitspræmier, men med opretholdt lønsomhed.

Skadeforløb

Skadeforløbet blev forbedret til 70,2 i Q1-Q3 2015 fra 71,0 i Q1-Q3 2014.

Der var relativt få brandskader i de tre første kvartaler af 2015 på såvel privatsegmentet som på landbrugs- og erhvervsområdet. Det gode brandforløb forbedrede skadeforløbet med 1,0 pp.

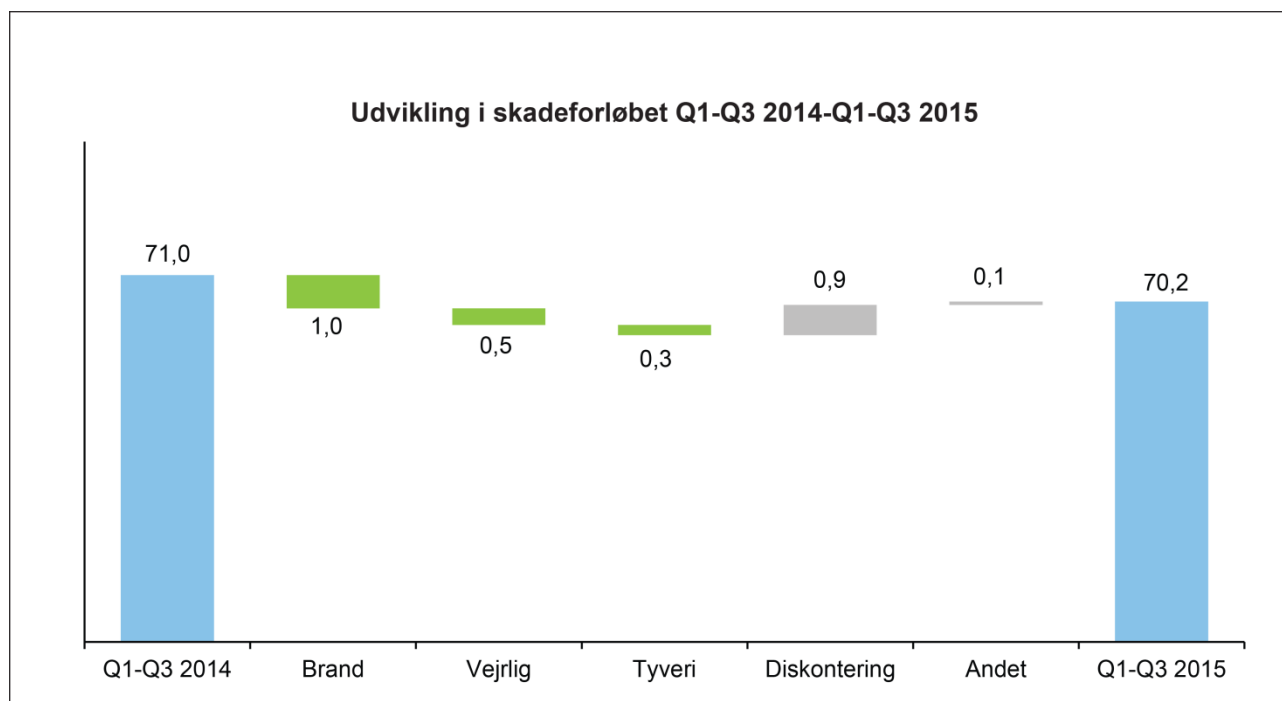
Udgifter til vejrligsrelaterede skader udgjorde 47 mio. kr. i Q1-Q3 2015 mod 81 mio. kr. i de tre første kvartaler af

2014. Det lavere niveau af vejrligsrelaterede skader påvirkede skadeforløbet positivt med 0,5 pp.

Antallet af tyverier er faldet, hvilket forbedrede skadeforløbet i de tre første kvartaler af 2015 med 0,3 pp.

Rentekurven, der anvendes til diskontering af erstatningshensættelserne, lå lavere i Q1-Q3 2015 end i Q1-Q3 2014, hvilket forværrede skadeforløbet med 0,9 pp.

Afløbsgevinster f.e.r. udgjorde 258 mio. kr. og lå dermed på samme niveau som i de tre første kvartaler af 2014 (Q1-Q3 2014: 261 mio. kr.).



Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten lå uændret på 15,7. De nominelle omkostninger faldt med 1,5 % trods øgede omkostninger i forbindelse med den almindelige lønudvikling og en stigning i lønsumsafgiften. Omkostningsbesparelserne er dels opnået gennem effektivitetsfremmende tiltag og dels gennem lavere udbetalte salgsprovisioner som følge af lavere nysalg på privatsegmentet.

Combined ratio

Combined ratio blev forbedret til 85,9 fra 86,7 i Q1-Q3 2014. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forbedret til 89,7 fra 90,6.

Udvikling i Q3 2015

Præmieindtægten faldt med 2,5 % til 2.226 mio. kr. Faldet udgjorde 2,3 % på privatsegmentet og 3,2 % på erhvervs- og industrisegmentet. Tilbagegangen i præmieindtægten skyldes fortsat afgang af større erhvervs-kunder (arbejds-skadeforsikring) og lavere motorpræmier.

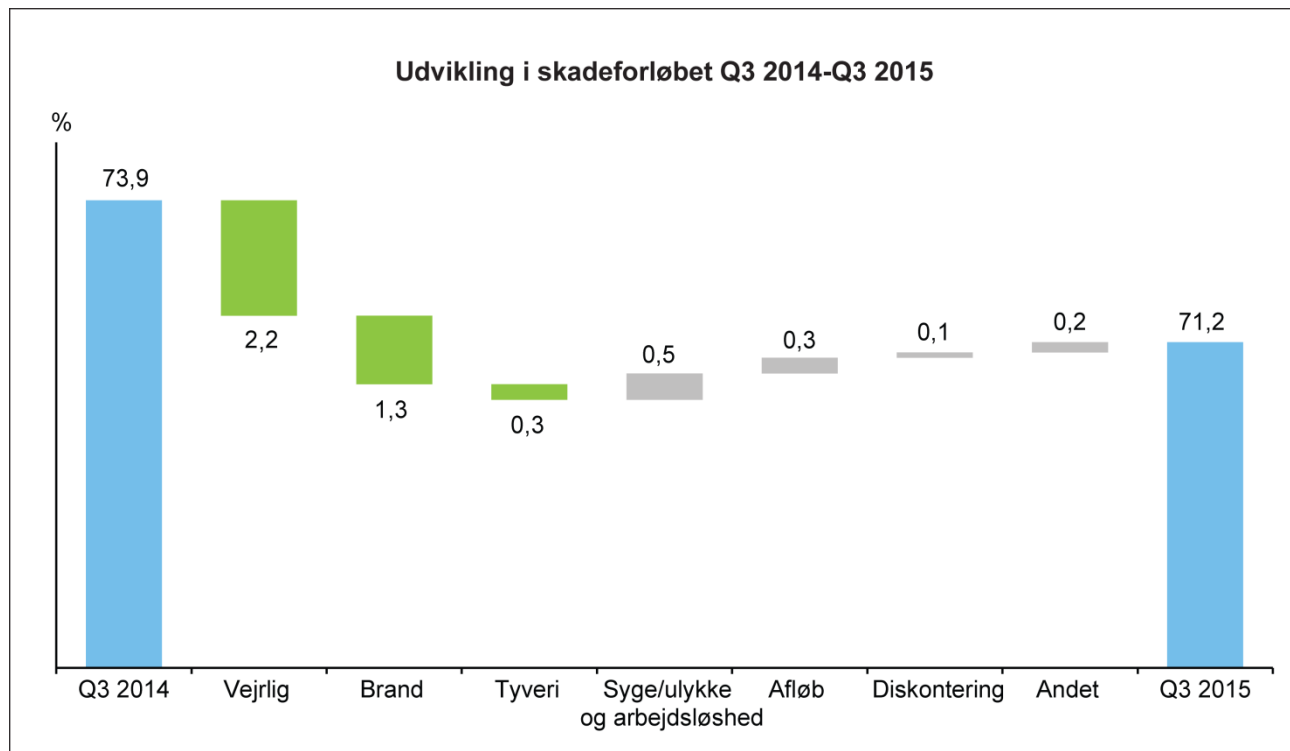
Q3 2015 var præget af et usædvanlig lavt storskade-niveau – især på landbrugs- og erhvervsområdet. Brutto-skadeforløbet udgjorde således 67,8 mod 78,1 i Q3 2014 og et normalniveau omkring 72.

Det samlede skadeforløb (efter genforsikring) blev 71,2 i Q3 2015 mod 73,9 i Q3 2014, svarende til en forbedring på 2,7 pp. Størstedelen af forbedringen skyldes, at de vejrligsrelaterede skader lå 2,2 pp lavere i Q3 2015 end i

Q3 2014. Hertil kom det forbedrede brandforløb på landbrugs- og erhvervsområdet, som påvirkede det samlede skadeforløb positivt med 1,3 pp. Modsat påvirkede et dårligt forløb på syge- og ulykkesforsikringer, lavere afløbsgevinster og et lavere renteniveau skadeforløbet negativt med henholdsvis 0,5, 0,3 og 0,1 pp.

Omkostningsprocenten steg fra 14,4 i Q3 2014 til 15,1 i Q3 2015. Stigningen skyldes hovedsagelig lavere præmier og besparelser af engangskaraktter i 2014.

Combined ratio blev forbedret til 86,2 fra 88,3 i Q3 2014. Ekskl. afløbsgevinster faldt combined ratio til 89,9 fra 92,3.



Hovedtal – Skadeforsikring	Året	3. kvartal	3. kvartal	1.-3. kv.	1.-3. kv.
Mio. kr.	2014	2014	2015	2014	2015
Bruttopræmieindtægter	9.116	2.285	2.226	6.812	6.712
Forsikringsteknisk rente	8	1	1	7	-2
Erstatninger	-6.320	-1.784	-1.509	-4.826	-4.581
Omkostninger	-1.427	-328	-335	-1.072	-1.055
Resultat af afgiven forretning	-88	95	-76	-11	-128
Teknisk resultat	1.289	268	307	911	945
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	478	68	-72	482	39
Andre poster	36	8	11	24	28
Resultat af skadeforsikring	1.803	345	246	1.417	1.013
Afløbsresultat f.e.r.	351	90	82	261	258
Bruttoerstatningsprocent	69,3	78,1	67,8	70,8	68,3
Nettogenforsikringsprocent	1,0	-4,1	3,4	0,2	1,9
Skadeforløb	70,3	73,9	71,2	71,0	70,2
Bruttoomkostningsprocent	15,7	14,4	15,1	15,7	15,7
Combined ratio	86,0	88,3	86,2	86,7	85,9
Operating ratio	85,9	88,3	86,2	86,6	85,9
Combined ratio ekskl. afløb	89,8	92,3	89,9	90,6	89,7

Segmentrapportering

Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten faldt med 0,8 % til 3.726 mio. kr. Der var præmiefremgang på privat- samt syge- og ulykkesforsikringer (0,5 pp), mens præmieindtægten på motorforsikring faldt med 3,6 pp påvirket af en faldende gennemsnitspræmie (2,2 pp). I Q3 faldt præmieindtægten med 2,3 % til 1.227 mio. kr., hovedsagelig som følge af fald i præmien på motorforsikring.

Det forsikringstekniske resultat faldt med 14 mio. kr. til 557 mio. kr.

Skadeforløbet blev forværret med 0,4 pp til 68,9. I forhold til de tre første kvartaler sidste år var skadeforløbet påvirket af et bedre forløb på brand og tyveri (0,4 pp) samt lavere vejrligsrelaterede udgifter (0,4 pp), mens bl.a. syge- og ulykkesforsikring og det lavere renteniveau påvirkede skadeforløbet negativt med 1,2 pp.

De nominelle omkostninger faldt med 2,8 %. Dette medvirkede til, at omkostningsprocenten blev forbedret til 16,1 fra 16,4 bl.a. som følge af lavere salgsomkostninger og besparelser af engangskaraktter i 2014.

Combined ratio steg marginalt til 85,0 fra 84,9 i 2014. Ekskl. afløbsgevinster steg combined ratio til 89,6 fra 89,4.

Privat Mio. kr.	Året 2014	3. kvartal 2014	3. kvartal 2015	1.-3. kv. 2014	1.-3. kv. 2015
Bruttopræmieindtægter	5.021	1.257	1.227	3.757	3.726
Forsikringsteknisk rente	4	1	1	4	-1
Erstatninger	-3.428	-891	-853	-2.576	-2.518
Omkostninger	-822	-191	-191	-617	-600
Afgiven forretning	3	3	-22	4	-49
Teknisk resultat	778	179	162	571	557
Afløbsresultat f.e.r.	208	46	66	169	169
Bruttoerstatningsprocent	68,3	70,9	69,5	68,6	67,6
Nettogenforsikringsprocent	-0,1	-0,3	1,8	-0,1	1,3
Skadeforløb	68,2	70,6	71,3	68,5	68,9
Bruttoomkostningsprocent	16,4	15,2	15,5	16,4	16,1
Combined ratio	84,6	85,8	86,9	84,9	85,0
Operating ratio	84,5	85,7	86,8	84,8	85,0
Combined ratio ekskl. afløb	88,7	89,5	92,2	89,4	89,6

Erhverv og Industri

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

Præmieindtægten faldt med 2,3 % til 3.000 mio. kr. Årsagen er fortsat afgang af mindre lønsomme kunder. Således faldt præmieindtægten alene på arbejdsskadeforsikring, hvor lønsomheden generelt er ringe, med 9,5 % i forhold til de tre første kvartaler af 2014. I Q3 faldt præmieindtægten med 3,2 % til 1.004 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 50 mio. kr. til 390 mio. kr.

Skadeforløbet blev forbedret med 2,5 pp til 71,7. Skadeforløbet var positivt påvirket af et forbedret forløb på brandforsikringer (1,9 pp) og vejrligsrelaterede skader (0,6 pp).

Omkostningsniveauet var uændret, men omkostningsprocenten steg 0,3 pp til 15,2 på grund af det lavere præmieniveau.

Combined ratio blev forbedret fra 89,1 til 87,0. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forbedret fra 92,0 til 89,9.

Erhverv og Industri	Året	3. kvartal	3. kvartal	1.-3. kvrt.	1.-3. kvrt.
Mio. kr.	2014	2014	2015	2014	2015
Bruttopræmieindtægter	4.116	1.037	1.004	3.071	3.000
Forsikringsteknisk rente	4	1	1	4	-1
Erstatninger	-2.911	-898	-658	-2.264	-2.074
Omkostninger	-608	-138	-145	-456	-456
Afgiven forretning	-91	91	-54	-15	-79
Teknisk resultat	510	92	147	340	390
Afløbsresultat f.e.r.	143	44	16	92	89
Bruttoerstatningsprocent	70,7	86,6	65,5	73,7	69,1
Nettogenforsikringsprocent	2,2	-8,8	5,4	0,5	2,6
Skadeforløb	72,9	77,8	70,9	74,2	71,7
Bruttoomkostningsprocent	14,8	13,3	14,5	14,9	15,2
Combined ratio	87,7	91,1	85,4	89,1	87,0
Operating ratio	87,6	91,1	85,3	88,9	87,0
Combined ratio ekskl. afløb	91,2	95,4	87,0	92,0	89,9

Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev 89 mio. kr. for Q1-Q3 2015 mod 198 mio. kr. for samme periode sidste år.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteter består af overskuddet fra livsforsikring tillagt investeringsafkastet i Liv Hol-

ding. Dette overskud er beregnet efter livsforsikringssekskabernes overskudsprincip, jf. www.topdanmark.com → Investor → Forretningsforhold → Livsforsikring → [Topdanmarks overskudsprincip for livsforsikringsaktiviteterne](#).

Resultat – Livsforsikring	Året	3. kvartal	3. kvartal	1.-3. kvrt.	1.-3. kvrt.
Mio. kr.	2014	2014	2015	2014	2015
Egenkapitalens investeringsafkast	105	24	12	104	17
Salg og administration	-65	-8	-5	-44	-23
Forsikringsrisiko	25	10	9	29	14
Egenkapitalens risikoforrentning	145	36	33	110	101
Risikoforrentning overført til (-)/fra skyggekonto	-10	0	-28	-2	-21
Resultat af livsforsikring	200	62	21	198	89
Anslået værdi af skyggekonto ultimo	26			17	46

Nedgangen i resultatet skyldes primært investeringsafkastet, der faldt med 87 mio. kr. til 17 mio. kr. i Q1-Q3 2015.

Salgs- og administrationsresultatet blev forbedret med 21 mio. kr. til -23 mio. kr. Besparelser af engangskaraktér udgjorde 14 mio. kr.

Resultatet var ikke tilstrækkeligt i alle rentegrupperne til at kunne indtægtsføre periodens risikoforrentning på 101 mio. kr. Der blev således overført 21 mio. kr. til skyggekontoen, hvorefter denne, efter mindre bevægelser fra omkostnings- og risikogrupperne, udgør 46 mio. kr.

Skyggekontoen vil blive indtægtsført på et senere tidspunkt, når der konstateres overskud i de kontributionsgrupper, hvor der er hensat til skyggekonto.

Præmieudvikling

Bruttopræmierne steg med 36,0 % til 4.571 mio. kr. i Q1-Q3 2015. Heraf udgjorde præmieindtægterne på markedsrentebaserede pensionsordninger 3.436 mio. kr., hvilket er 48,8 % mere end samme periode 2014. Markedsrentebaserede pensionsordninger udgjorde 94,4 % af de nytegnede pensionsordninger i Q1-Q3 2015.

De løbende præmier steg med 13,9 % til 1.865 mio. kr. i Q1-Q3 2015.

Engangsindskud udgjorde 2.706 mio. kr. i Q1-Q3 2015 mod 1.724 mio. kr. i samme periode i 2014, svarende til en fremgang på 57 %.

Udvikling i Q3 2015

Resultatet af livsforsikring faldt fra 62 mio. kr. i Q3 2014 til 21 mio. kr. i Q3 2015. Nedgangen skyldes et lavere investeringsafkast i Q3 2015 (12 mio. kr.) og den manglende mulighed for fuld indtægtsførsel af risikoforrentning (28 mio. kr.).

De samlede præmieindtægter udgjorde 1.587 mio. kr. i Q3 2015, svarende til en fremgang på 42,4 % i forhold til Q3 2014. De løbende præmier steg 15,2 % til 549 mio. kr., mens engangsindskud steg 62,8 % til 1.037 mio. kr.

Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 152 mio. kr. i Q1-Q3 2015 inkl. kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I Q1-Q3 2014 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 651 mio. kr.

Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af finansiel risiko, hvilket skal ses i sammenhæng med den stærke likviditetsposition og den stabile, høje indtjening fra forsikringsdriften. Topdanmark har bl.a. investeret i aktier, ejendomme og CDO's med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast. Afkastet i Q1-Q3 2015 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 30. sept.		Afkast Q3 2014		Afkast Q3 2015		Afkast Q1-Q3 2014		Afkast Q1-Q3 2015	
	2014	2015	2014	%	2015	%	2014	%	2015	%
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	%	mio. kr.	%	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,5	0,5	4	0,6	2	0,1	101	21,2	77	18,6
Udenlandske aktier	0,9	0,6	1	0,1	-59	-6,8	49	5,5	-19	-2,3
Stats- og realkreditobligationer	10,8	13,7	53	0,5	22	0,2	216	2,0	-57	-0,5
Kreditobligationer	0,4	0,2	3	0,9	2	1,2	19	4,5	16	4,9
CDO's	0,7	0,6	18	2,4	-7	-0,9	99	14,2	30	4,3
Ejendomme	1,4	1,0	1	0,1	11	1,6	35	2,5	158	13,4
Aktiver vedr. SUL	2,2	2,2	38	1,8	14	0,6	159	7,7	-21	-0,9
Pengemarked m.m.	3,4	1,2	-5	-0,1	-14	-0,8	-17	-0,5	-42	-1,7
Ansvarlig lånekapital	-1,2	-0,8	-15	-1,4	-9	-1,2	-46	-3,9	-39	-3,9
Rentebærende gæld	-0,4	-1,3	-1	-0,2	0	0,1	-2	-0,7	-1	-0,3
	18,7	18,0	98	0,5	-38	-0,2	614	3,3	103	0,5
Kapitalforvaltning			15		18		37		49	
Investeringsafkast i alt			112		-20		651		152	
Overført forrentning forsikringshensættelser:										
Diskontering			-35		-30		-118		-79	
Forsikringsteknisk rente			-1		-1		-7		2	

Eksponering i udenlandske aktier og kreditobligationer er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ved beregning af afkastprocenter sættes afkastet af finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksponeringen i det underliggende aktiv. Kursregulering af erstatningshensættelser indgår under stats- og realkreditobligationer, hhv. aktiver vedr. SUL (syge- og ulykkesforsikring). I afkast af ejendomme indgår opskrivning og tilbageført opskrivning af domicilejendomme, som er indregnet under anden totalindkomst.

Aktieeksponeringen udgjorde 668 mio. kr. efter skat (874 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen fra afledte finansielle instrumenter indregnes.

Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner. Porteføljerne er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier, som pr. 30. september 2015 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.

Kategorien "Stats- og realkreditobligationer" udgøres primært af danske stats- og realkreditobligationer og kursregulering af de forsikringsmæssige hensættelser. Herudover indgår udenlandske statsobligationer, fortrinsvis fra europæiske kernelande, covered bonds og afledte finansielle renteinstrumenter.

Kreditobligationer med en rating under BBB (88 mio. kr.) udgøres af high yield-obligationer, hvoraf en del er konvertible, og ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker. Kreditobligationer med en rating på BBB og A (156 mio. kr.) udgøres af almindelige og konvertible erhvervsobligationer, ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker samt policer på livrenter.

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

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

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme (857 mio. kr.). Ejendommene værdiansættes efter Finanstilsynets regler, d.v.s. til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne. Samlet set ligger udlejningsprocenten på 97, når der ses bort fra en enkelt ejendom, der er under ombygning.

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

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

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

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

Moderselskabet m.v.

Moderselskabet Topdanmark udøver ikke selvstændig aktivitet. Til resultatet af moderselskabet m.v. henregnes resultatet af datterselskaber uden for forsikring (primært Topdanmark Kapitalforvaltning) samt finansieringsomkostninger. Resultatet blev 11 mio. kr. i Q1-Q3 2015 mod -9 mio. kr. i Q1-Q3 2014.

Skat

Skatteudgiften udgjorde 259 mio. kr. af et resultat før skat på 1.113 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 23,3 % (Q1-Q3 2014: 22,0 %). Afvigelsen fra den nominelle skattesats på 23,5 skyldes skattefri avancer på noterede aktier samt finansielle instrumenter.

Solvensopgørelse og kapitalkrav

Topdanmark har ansøgt Finanstilsynet om godkendelse af den interne model for skadeforsikringsrisici, og modellen er nu godkendt til anvendelse under Solvens II. Den interne model anvendes allerede til opgørelse af solvensbehovet under Individuel Solvens, det regelsæt for solvensopgørelse, der gælder i 2015.

I juni indfrie Topdanmark 350 mio. kr. kapitalbeviser udstedt i 2010, jf. selskabsmeddelelse af 18. juni 2015 fra Topdanmark Forsikring. Det er hensigten at udstede nye kapitalbeviser med bestemmelser i overensstemmelse med kravene under Solvens II. Prospekt forventes offentliggjort den 26. november. Den nye udstedelse forventes at være i størrelsesordenen 750 mio. kr.

Overgangen til nye regnskabsregler i 2016 forventes at styrke egenkapitalen. Den eksakte størrelse af denne påvirkning kendes endnu ikke, bl.a. fordi vejledningen til den nye regnskabsbekendtgørelse ikke er på plads. Ændringen vil imidlertid alene være af regnskabsteknisk karakter, og den vil derfor ikke påvirke Topdanmarks solvensposition eller Topdanmarks opfattelse af størrelsen af det faktiske tilbagekøbspotentiale.

Planen vedrørende Topdanmarks kapitalforhold er uændret i forhold til omtalen i delårsrapporten for [Q1 2015](#).

Modelmæssig resultatprognose

Topdanmark har ikke tradition for at offentliggøre egentlige resultatforventninger. I stedet oplyses, på hvilket niveau resultatet forventes at ligge, såfremt en række forudsætninger om afkast på de finansielle markeder opfyldes. Afkastet på de finansielle markeder ændrer sig på daglig basis, og Topdanmarks modelmæssige resultatprognose afviger fra de faktiske forventninger allerede på det tidspunkt, hvor resultatprognosen offentliggøres.

Topdanmark oplyser derfor supplerende, hvorledes afvigelser fra de forudsætninger, der er anvendt i den modelmæssige resultatprognose, vil påvirke resultatniveauet, jf. www.topdanmark.com → Investor → [Risikostyring](#).

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

Skadeforsikring

I halvårsrapporten for 2015 blev det oplyst, at Topdanmark for 2015 forudsatte et fald i præmieindtægten på 1-2 % samt en combined ratio på 88-89 ekskl. afløbsresultat i 2. halvår 2015.

Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- Et vejrmæssigt normalår med vejrligsrelaterede skader på 95 mio. kr. i 2. halvår 2015.
- En omkostningsprocent på niveau med 2014 (15,7).
- Et renteniveau svarende til rentekurven 7. august 2015.
- Et aktieafkast på 7,0 % om året og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 7. august 2015.

Siden offentliggørelsen af den seneste modelmæssige resultatprognose i halvårsrapporten 2015 har følgende forudsætninger ændret sig:

- Der er i Q3 2015 realiseret afløbsgevinster på 82 mio. kr., svarende til en forbedring af combined ratio på 0,9 pp.
- De vejrligsrelaterede skader udgjorde 7 mio. kr. i Q3 2015 mod det forudsatte niveau for vejrligsrelaterede skader på 45 mio. kr. Det svarer til en forbedring af skadeforløbet på 0,4 pp.
- Fra 7. august til 6. november 2015 har det forudsatte investeringsafkast før skat udviklet sig 120 mio. kr. lavere end oprindeligt forudsat.

For skadeforsikring opretholdes forudsætningen om et fald i præmieindtægten på 1-2 %.

På baggrund af udviklingen siden den seneste modelmæssige resultatprognose i halvårsrapporten for 2015 forudsættes combined ratio forbedret til omkring 87 fra 88-89. Den forudsatte combined ratio er før afløbsresultat i 4. kvartal 2015.

Samlet forudsættes resultatet af skadeforsikring uændret at ligge på 1.220-1.320 mio. kr. før skat.

Livsforsikring

I halvårsrapporten 2015 blev der forudsat et resultat af livsforsikring på 140-170 mio. kr. før skat. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- En fremgang i løbende præmie på over 10 %.
- Et lavere resultat af egenkapitalens risikoforrentning (risikotillæg) i forhold til 2014, idet kunderne bevæger sig fra gennemsnitsrentemiljøet over i markedsrente-produkter.
- Værdien af skyggekontoen ved udgangen af 2015 forventes at udgøre 14 mio. kr.

- Et større omkostningsunderskud i forhold til 2014, idet der opkræves relativt lave gebyrer i markedsrentemiljøet, mens de faktiske omkostninger stiger på grund af et godt forventet nysalg. Hertil kommer, at organisationen i livsforsikringselskabet er ressourcemæssigt belastet af implementeringen af et nyt administrationssystem.

I forhold til prognoseforudsætningerne har følgende forudsætninger ændret sig:

- Værdien af skyggekontoen ved udgangen af 2015 er øget med 19 mio. kr. til 33 mio. kr.

Samlet sænkes resultatet af livsforsikring med 20 mio. kr. til 120-150 mio. kr. før skat.

Resultatet er meget følsomt over for udsving i især investeringsafkastet. Risikotillægget og skyggekontoen opgøres først endeligt i forbindelse med årsrapporten for 2015.

Moderselskabet

Det modelmæssige resultat for moderselskabet plus datterselskaber uden for forsikringskoncernen forudsættes at ligge på 20-30 mio. kr. før skat.

Skat

Med en selskabsskattesats på 23,5 % ventes en skatteudgift på 310-350 mio. kr.

Koncernresultat i alt

Samlet ligger Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2015 uændret på 1.050-1.150 mio. kr. Det forudsatte resultat for 2015 er før afløbsresultat for Q4 2015.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7,0 % om året og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 6. november 2015. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække diskontering og kursregulering af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 1,60 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pp).

Resultatprognose 2015	Resultat		Prognose 2015		Prognose 2015	
Mio. kr.	2014		7. august 2015		6. november 2015	
Skadeforsikring						
- Teknisk resultat	1.289	1.000	-	1.050	1.100	- 1.150
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	514	220	-	270	120	- 170
Resultat af skadeforsikring	1.803	1.220	-	1.320	1.220	- 1.320
Livsforsikring	200	140	-	170	120	- 150
Moderselskab m.v.	7	20	-	30	20	- 30
Resultat før skat	2.010	1.380	-	1.520	1.360	- 1.500
Skat	-452	-330	-	-370	-310	- -350
Årets resultat	1.558	1.050	-	1.150	1.050	- 1.150

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

Tilbagekøbsprogrammet ligger uændret på 1,95 mia. kr.

På nuværende tidspunkt er der tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 1.386 mio. kr. (7.083.730 stk. Topdanmark-aktier), og der resterer derfor 564 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet.

Antallet af Topdanmark-aktier udgør 105.000.000 stk. Topdanmarks beholdning af egne aktier udgør 7.900.000 stk., og antallet af stemmeberettigede Topdanmark-aktier udgør således 97.100.000 stk. aktier.

Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998 og har siden vedtaget at annullere egne aktier for 15 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 74,5 %.

Den gennemsnitlige buy-back yield har i årene 2000-2014 ligget på 9,5 % om året.

Fremtidige aktietilbagekøb

Formålet med Topdanmarks aktietilbagekøbsprogram er at distribuere overskydende kapital til aktionærerne.

Hidtil har Topdanmark selv stået for at tilbagekøbe Topdanmark-aktier i henhold til det udmeldte tilbagekøbsprogram.

Fremover vil Topdanmarks tilbagekøbsprogram foregå efter bestemmelserne i EU's forordning nr. 2273/2003 af 22. december 2003 ("Safe Harbour"-metoden).

Topdanmark har indgået en aftale med Danske Bank, som vil være lead manager for aktietilbagekøbet. Aftalen med Danske Bank sikrer, at handelsbeslutninger og eksekvering af tilbagekøbet foregår uafhængigt af og uden indflydelse fra Topdanmark.

Fra 17. november 2015 til 10. februar 2016 er Danske Bank bemyndiget til at købe aktier i Topdanmark op til en værdi af 564 mio. kr.

Det maksimale beløb, Topdanmark kan betale for aktier under programmet, er 564 mio. kr., og der kan maksimalt

købes 6.000.000 stk. aktier, svarende til 5,7 % af den nuværende aktiekapital i Topdanmark.

Tilbagekøbet må ikke ske til en kurs, der overstiger den højeste af (1) aktiekursen på den seneste uafhængige handel og (2) den højeste foreliggende uafhængige tilbuds kurs på Nasdaq Copenhagen på handelstidspunktet.

Der vil maksimalt på hver børsdag blive købt aktier i Topdanmark svarende til 25 % af den gennemsnitlige daglige mængde af selskabets aktier, der blev handlet på Nasdaq Copenhagen inden for de 20 handelsdage, der går forud for købstidspunktet.

Så længe aktietilbagekøbsprogrammet løber, vil Topdanmark i begyndelsen af hver uge oplyse antallet og værdien af tilbagekøbte aktier i en selvstændig selskabsmeddelelse til Nasdaq Copenhagen.

Forudsætninger for 2016 Skadeforsikring

Topdanmarks fokus på lønsomhed frem for vækst medfører, at præmieudviklingen for 2016 ventes at ligge omkring -1 % i forhold 2015.

Dette skyldes en forventning om, at også 2016 vil være præget af faldende gennemsnitspræmie på bilforsikringsområdet, et område, der repræsenterer 25 % af Topdanmarks bruttopræmieindtægt.

Hertil kommer, at Topdanmark fortsat vil gennemføre lønsomhedsfremmende tiltag over for den mindre lønsomme del af kundeporteføljen. Dette forventes også i 2016 at medføre en vis kundefgang.

For combined ratio forudsættes:

- Et vejrmæssigt normalår med vejrligsrelaterede udgifter på 170 mio. kr.
- Et renteniveau svarende til rentekurven 6. november 2015.

Samlet forventes en combined ratio før afløbsresultat på omkring 91 for 2016.

Finanskalender

Årsregnskabsmeddelelse 2015	11.02.2016
Indsendelsesfrist for emner til dagsorden på GF	24.02.2016
Årsrapport 2015	02.03.2016
Ordinær generalforsamling	07.04.2016
Delårsrapport 1. kvartal 2016	10.05.2016
Halvårsrapport 2016	16.08.2016
Delårsrapport 1.-3. kvartal 2016	15.11.2016

Disclaimer

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

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

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

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

Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for Q1- Q3 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter for børsnoterede virksomheder. Delårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Topdanmark har med virkning fra 1. januar 2015 implementeret forskellige nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, hvilket ikke har medført ændringer i anvendt regnskabspraksis.

Anvendt regnskabspraksis er således uændret i forhold til årsrapporten 2014, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	Året		3. kvartal	1.-3. kvt.	1.-3. kvt.
		2014	2014	2015	2014	2015
SKADEFORSIKRING						
Bruttopræmier		9.121	1.642	1.595	7.512	7.309
Afgivne forsikringspræmier		-661	-177	-159	-596	-608
Ændring i bruttopræmiehensættelser		47	660	648	-656	-554
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		2	1	-4	102	101
Præmieindtægter f.e.r.		8.509	2.126	2.080	6.363	6.249
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	1	8	1	1	7	-2
Udbetalte bruttoerstatninger		-7.104	-1.605	-1.469	-5.299	-4.641
Modtaget genforsikringsdækning		1.185	234	112	920	381
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		796	-176	-37	482	70
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-697	12	-45	-501	-68
Erstatningsudgifter f.e.r.	2	-5.819	-1.535	-1.438	-4.397	-4.257
Bonus og præmierabatter		-52	-18	-16	-45	-43
Erhvervsomkostninger		-914	-192	-204	-688	-678
Administrationsomkostninger		-493	-133	-126	-369	-360
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		82	24	19	64	66
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-1.325	-300	-311	-993	-972
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING		1.321	274	316	935	973
LIVSFORSIKRING						
Bruttopræmier	3	4.448	1.114	1.587	3.361	4.571
Afgivne forsikringspræmier		-7	-1	-3	-5	-8
Præmier f.e.r.		4.441	1.113	1.584	3.356	4.563
Overført investeringsafkast f.e.r.		2.691	534	-848	2.283	357
Udbetalte ydelser		-4.200	-813	-734	-2.822	-2.414
Modtaget genforsikringsdækning		9	3	1	6	4
Ændring i erstatningshensættelser		12	-2	15	8	-3
Forsikringsydelser f.e.r.		-4.180	-813	-717	-2.808	-2.413
Ændring i livsforsikringshensættelser		831	113	-26	306	593
Ændring i genforsikringsandel		-1	0	3	-1	2
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		830	113	-24	305	595
Bonus		-314	70	450	-426	8
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-3.079	-911	-360	-2.398	-2.817
Erhvervsomkostninger		-130	-31	-37	-94	-114
Administrationsomkostninger		-227	-53	-59	-167	-186
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		0	0	0	0	1
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-356	-84	-96	-261	-299
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		32	21	-11	52	-5

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året		3. kvartal		1.-3. kvt.	
	2014	2014	2015	2014	2015	2015
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED						
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.321	274	316	935	973	
Teknisk resultat af livsforsikring	32	21	-11	52	-5	
Indtægter fra associerede virksomheder	193	7	18	104	74	
Indtægter af investeringsejendomme	143	49	27	119	81	
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.786	405	388	1.416	1.595	
Kursreguleringer	2.055	356	-1.374	1.936	-1.002	
Renteudgifter	-69	-17	-12	-52	-48	
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-56	-12	-13	-43	-46	
Investeringsafkast, i alt	4.052	788	-966	3.479	655	
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-155	-36	-31	-125	-76	
Pensionsafkastskat	-509	-97	122	-419	-59	
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-2.691	-534	848	-2.283	-357	
Andre indtægter	17	4	5	13	14	
Andre omkostninger	-57	-13	-8	-46	-33	
RESULTAT FØR SKAT	2.010	408	276	1.606	1.113	
Skat	-452	-100	-69	-353	-259	
PERIODENS RESULTAT	1.558	308	207	1.253	854	
Resultat pr. aktie (kr.)	14,4	2,9	2,1	11,5	8,4	
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	14,3	2,9	2,1	11,4	8,3	

Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Periodens resultat	1.558	308	207	1.253	854
Poster der efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Valutakursregulering af udenlandsk virksomhed	0	-1	0	0	0
Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Opskrivning af domicilejendomme	0	0	0	0	1
Tilbageført opskrivning af domicilejendomme	-12	-13	0	-12	0
Skat	3	3	0	3	0
Anden totalindkomst	-10	-11	0	-10	1
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.548	298	207	1.244	854

Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	31. dec. 2014	30. sept. 2014	30. sept. 2015
IMMATERIELLE AKTIVER	610	606	661
Driftsmidler	115	114	122
Domicilejendomme	857	856	857
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	972	970	979
Investeringsejendomme	3.829	3.764	3.817
Kapitalandele i associerede virksomheder	340	251	165
Udlån til associerede virksomheder	488	412	353
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	828	663	518
Kapitalandele	7.614	7.896	6.507
Investeringsforeningsandele	32	40	48
Obligationer	33.975	34.029	33.587
Pantesikrede udlån	12	12	10
Indlån i kreditinstitutter	2.267	3.716	1.904
Afledte finansielle instrumenter	1.873	1.380	1.301
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	45.773	47.074	43.357
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	50.430	51.501	47.693
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET			
UNIT-LINKED KONTRAKTER	10.117	9.178	13.354
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	89	189	190
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	33	33	35
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	648	841	582
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	769	1.063	807
Tilgodehavender hos forsikringstagere	304	325	333
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	195	135	59
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	10	2	26
Andre tilgodehavender	114	179	543
TILGODEHAVENDER, I ALT	1.392	1.704	1.769
Aktiver i midlertidig besiddelse	3	3	0
Udsudte skatteaktiver	19	21	13
Likvide beholdninger	323	269	261
Øvrige	77	57	118
ANDRE AKTIVER, I ALT	422	349	392
Tilgodehavende renter samt optjent leje	372	340	257
Andre periodeafgrænsningsposter	201	232	213
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	573	572	470
AKTIVER, I ALT	64.516	64.880	65.317

Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	31. dec. 2014	30. sept. 2014	30. sept. 2015
Aktiekapital		115	115	105
Opskrivningshenlæggelser		10	10	11
Sikkerhedsfond		1.146	1.146	1.146
Andre henlæggelser		39	38	46
Reserver, i alt		1.185	1.184	1.191
Overført overskud		3.825	3.901	3.458
EGENKAPITAL, I ALT		5.135	5.210	4.766
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL		1.156	1.156	808
Præmiehensættelser		2.724	3.427	3.278
Garanterede ydelser		20.824	20.824	19.957
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		2.192	2.401	1.918
Bonuspotentiale på fripolicydelser		746	1.179	1.018
Livsforsikringshensættelser, i alt		23.761	24.404	22.893
Erstatningshensættelser		13.723	13.981	13.582
Kollektivt bonuspotentiale		1.677	1.898	1.659
Hensættelser til bonus og præmierabatter		124	118	126
Hensættelser til unit-linked kontrakter		10.851	9.976	14.321
HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		52.860	53.804	55.859
Pensioner og lignende forpligtelser		29	30	29
Udsudte skatteforpligtelser		74	73	39
Udsudt skat af sikkerhedsfonde		306	306	306
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		409	409	374
GENFORSIKRINGSDEPOTER		154	151	78
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		315	77	306
Gæld i forbindelse med genforsikring		34	62	30
Obligationslån		29	29	0
Gæld til kreditinstitutter		1.961	1.872	1.204
Gæld til associerede virksomheder		3	1	2
Aktuelle skatteforpligtelser		31	251	229
Afledte finansielle instrumenter		870	643	618
Anden gæld		1.446	1.138	928
GÆLD, I ALT		4.690	4.074	3.317
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		111	77	115
PASSIVER, I ALT		64.516	64.880	65.317
Finansielle aktiver og forpligtelser	4			
Eventualforpligtelser	5			

Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2014	1.-3. kv. 2014	1.-3. kv. 2015
Pengestrømme fra driften			
Bruttopræmier	9.069	7.408	7.241
Erstatninger	-7.053	-5.281	-4.584
Omkostninger	-1.335	-1.016	-999
Afgiven forretning	432	299	-64
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.113	1.410	1.594
Bruttopræmier	4.740	3.335	4.482
Forsikringsydelse	-4.205	-2.819	-2.531
Omkostninger	-352	-262	-273
Afgiven forretning	-29	-23	-36
Pengestrømme fra livsforsikring	154	230	1.642
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	1.267	1.641	3.237
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	295	218	378
Udbytter fra associerede virksomheder	3	3	8
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.903	1.496	1.604
Renteudgifter m.v.	-130	-114	-106
Pensionsafkastskat	-287	-297	-493
Selskabsskat	-434	-119	-94
Andre poster	-39	-30	-17
Pengestrømme fra driften, i alt	2.577	2.798	4.516
Investeringer			
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-108	-74	-140
Ejendomme	103	156	102
Kapitalandele i associerede virksomheder	945	945	0
Kapitalandele	1.200	871	1.364
Investeringsforeningsandele	-29	-38	-18
Obligationer	1.333	1.366	-66
Udlån	1	0	2
Afledte finansielle instrumenter	175	277	-656
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-3.042	-2.130	-3.343
Mellemværender associerede virksomheder	-199	-117	118
Investeringer, i alt	379	1.256	-2.638
Finansiering			
Tilbagekøb af egne aktier	-1.716	-1.298	-1.259
Aktiebaseret aflønning	71	76	47
Salg af egne aktier	38	0	16
Ansvarlig lånekapital	0	0	-350
Obligationslån	-30	-30	-29
Gæld til kreditinstitutter	-198	-287	-758
Finansiering, i alt	-1.834	-1.539	-2.333
Ændring i likvider	1.121	2.515	-455
Likvider primo	1.467	1.467	2.590
Kursregulering af likvider	1	3	30
Likvider ultimo	2.590	3.985	2.164
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	323	269	261
Indlån i kreditinstitutter	2.267	3.716	1.904
	2.590	3.985	2.164

De fleste af koncernens selskaber er 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
2014						
Egenkapital ultimo foregående år	125	20	1.146	34	3.860	5.184
Årets resultat				5	1.553	1.558
Anden totalindkomst		-9		0	0	-10
Årets totalindkomst		-9		5	1.553	1.548
Annullering af egne aktier	-10				10	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.716	-1.716
Salg af egne aktier					38	38
Reklassifikation af aktieoptioner					-30	-30
Udstedelse af aktieoptioner					10	10
Udnyttelse af aktieoptioner					93	93
Skat					8	8
Øvrige transaktioner	-10				-1.587	-1.597
Egenkapital 31. december 2014	115	10	1.146	39	3.825	5.135
1.-3. kvartal 2014						
Egenkapital ultimo foregående år	125	20	1.146	34	3.860	5.184
Periodens resultat				5	1.249	1.253
Anden totalindkomst		-10		0	0	-10
Periodens totalindkomst		-10		5	1.249	1.244
Annullering af egne aktier	-10				10	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.308	-1.308
Udstedelse af aktieoptioner					8	8
Udnyttelse af aktieoptioner					76	76
Skat					6	6
Øvrige transaktioner	-10				-1.208	-1.218
Egenkapital 30. september 2014	115	10	1.146	38	3.901	5.210
1.-3. kvartal 2015						
Egenkapital ultimo foregående år	115	10	1.146	39	3.825	5.135
Periodens resultat				7	847	854
Anden totalindkomst		1		0	0	1
Periodens totalindkomst		1		7	847	854
Annullering af egne aktier	-10				10	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.290	-1.290
Salg af egne aktier					16	16
Udstedelse af aktieoptioner					8	8
Udnyttelse af aktieoptioner					47	47
Skat					-4	-4
Øvrige transaktioner	-10				-1.214	-1.224
Egenkapital 30. september 2015	105	11	1.146	46	3.458	4.766

Segmentoplysninger • Koncernen

Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Erhverv og Industri				Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
	Privat	Industri	Elim.	Skade				
1.-3. kvartal 2014								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	3.757	3.071	-16	6.812				6.812
Forsikringsteknisk rente*	4	4	0	7				7
Erstatninger	-2.576	-2.264	14	-4.826			9	-4.816
Omkostninger	-617	-456	2	-1.072			15	-1.057
Resultat af afgiven forretning	4	-15	0	-11				-11
Teknisk resultat af skade	571	340	0	911			24	935
Livsforsikring								
Bruttopræmier					3.361			3.361
Overført investeringsafkast					2.283			2.283
Ydelser og ændring i hensættelser					-5.331			-5.331
Omkostninger					-265		4	-262
Teknisk resultat af liv					48		4	52
Investeringsafkast i alt				635	2.771	29	45	3.479
Pensionsafkastskat				-27	-391			-419
Overført til teknisk resultat				-125	-2.283			-2.409
Investeringsafkast				482	96	29	45	652
Andre poster				24	54	-38	-73	-33
Resultat før skat				1.417	198	-9	0	1.606
Skat								-353
Resultat								1.253
1.-3. kvartal 2015								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	3.726	3.000	-14	6.712				6.712
Forsikringsteknisk rente*	-1	-1	0	-2				-2
Erstatninger	-2.518	-2.074	10	-4.581			11	-4.570
Omkostninger	-600	-456	1	-1.055			17	-1.038
Resultat af afgiven forretning	-49	-79	0	-128				-128
Teknisk resultat af skade	557	390	-3	945			28	973
Livsforsikring								
Bruttopræmier					4.571			4.571
Overført investeringsafkast					357			357
Ydelser og ændring i hensættelser					-4.632			-4.632
Omkostninger					-305		5	-300
Teknisk resultat af liv					-10		5	-5
Investeringsafkast i alt				113	452	38	53	655
Pensionsafkastskat				3	-62			-59
Overført til teknisk resultat				-76	-357			-433
Investeringsafkast				39	33	38	53	163
Andre poster				28	66	-27	-86	-19
Resultat før skat				1.013	89	11	0	1.113
Skat								-259
Resultat								854

*Efter diskontering 79 mio. kr. (1.-3. kvartal 2014: 118 mio. kr.)

Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2014	1.-3. kv. 2014	1.-3. kv. 2015
Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. – Skade			
Beregnet rente	155	125	76
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-147	-118	-79
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	8	7	-2

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	253	167	237
Afgiven forretning	97	94	21
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	351	261	258

Note 3. Bruttopræmier – Liv

Individuelt tegnede forsikringer	330	204	202
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.456	1.067	1.204
Gruppeliv	404	366	459
Løbende præmier	2.191	1.637	1.865
Individuelt tegnede forsikringer	535	391	643
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.721	1.333	2.063
Engangspræmier	2.257	1.724	2.706
Bruttopræmier	4.448	3.361	4.571

Note 4. Finansielle aktiver og forpligtelser

Koncernens beholdning af finansielle aktiver, som optages til dagsværdi ud fra værdiansættelsesmodeller baseret på ikke-observerbare input, udgør 484 mio. kr. Ud over projektf finansiering i Carlsberg Byen består posten af obligationer på 235 mio. kr., hvis løbende afkast afhænger af betalinger på en portefølje af livrentekontrakter tegnet i USA. Obligationerne er reklassificeret til denne kategori finansielle aktiver, idet værdiansættelse ud fra observerbare input ikke længere har vist sig muligt.

Dagsværdien svarer til anskaffelsesprisen målt i transaktionsvaluta.

Herudover har der ikke været ændringer til klassifikation af finansielle aktiver eller finansielle forpligtelser i Q1-Q3 2015.

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

	31. dec. 2014	30. sept. 2014	30. sept. 2015
Note 5. Eventualforpligtelser			
Entrepriseforpligtelser	310	332	164
Momsreguleringsforpligtelser	28	24	33
Andre forpligtelser	11	11	12
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	701	636	1.240
Andel af associerede virksomheders forpligtelser:			
Entrepriseforpligtelser	48	127	0
Koncernen deltager i forskellige forsikringstekniske samarbejder og hæfter solidarisk for forsikringsmæssige forpligtelser i denne forbindelse.			

Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Året 2014	3. kvartal 2014	3. kvartal 2015	1.-3. kv. 2014	1.-3. kv. 2015
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.599	318	214	1.286	884
Kursreguleringer	2	1	0	1	-4
Renteudgifter	-12	-3	-2	-9	-7
Investeringsafkast, i alt	1.589	316	212	1.278	873
Andre omkostninger	-48	-11	-7	-38	-27
RESULTAT FØR SKAT	1.541	305	204	1.240	845
Skat	17	3	2	14	8
PERIODENS RESULTAT	1.558	308	207	1.253	854

Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Periodens resultat	1.558	308	207	1.253	854
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	-10	-11	0	-10	1
Anden totalindkomst	-10	-11	0	-10	1
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.548	298	207	1.244	854

Balance • Moderselskabet

Mio. kr.	31. dec. 2014	30. sept. 2014	30. sept. 2015
Aktiver			
Driftsmidler		3	3
MATERIELLE AKTIVER, I ALT		3	3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6.034	5.718	4.857
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	6.034	5.718	4.857
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	6.034	5.719	4.857
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	102	645	1.077
TILGODEHAVENDER, I ALT	102	645	1.077
Udskudte skatteaktiver	1	1	1
Likvide beholdninger	2	2	1
ANDRE AKTIVER, I ALT	4	3	3
AKTIVER, I ALT	6.143	6.370	5.939
Passiver			
Aktiekapital	115	115	105
Andre henlæggelser	2.285	1.969	1.108
Reserver, i alt	2.285	1.969	1.108
Overført overskud	3.042	3.432	3.859
EGENKAPITAL, I ALT	5.442	5.516	5.072
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	407	407	408
Obligationslån	29	29	0
Gæld til tilknyttede virksomheder	217	151	191
Aktuelle skatteforpligtelser	30	246	228
Afledte finansielle instrumenter	8	0	0
Anden gæld	11	21	41
GÆLD, I ALT	294	448	459
PASSIVER, I ALT	6.143	6.370	5.939

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for Q1-Q3 2015 for Topdanmark A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og perioderegnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2015 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-30. september 2015.

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

Ballerup, den 16. november 2015

Direktion:

Christian Sagild
(Adm. direktør)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

Bestyrelse:

Søren Thorup Sørensen
(Formand)

Torbjörn Magnusson
(Næstformand)

Ann-Jeanette Bakkbøl

Tina Møller Carlsson

Anders Colding Friis

Mette Jensen

Bjarne Graven Larsen

Birgitte Nielsen

Annette Sadolin