

Risiko og udfordringer i Topdanmark

Ved adm. direktør Poul Almlund

Jyske Bank 6. juni 2007



Agenda

- Topdanmarks operationelle mål m.v.
- Værdiskabelse i Topdanmark
- Topdanmarks største risikofaktorer og udfordringer
- Konklusion

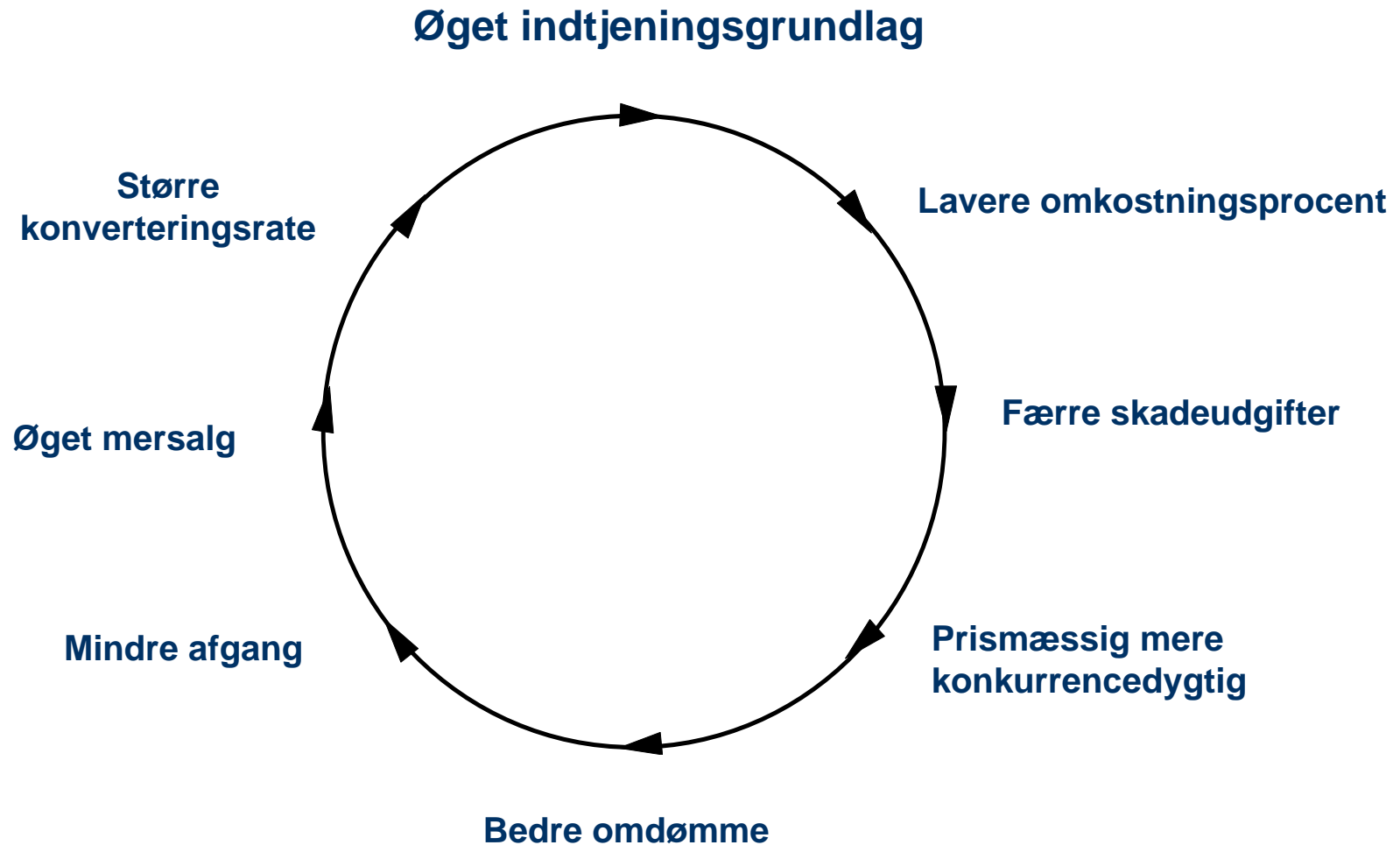
Operationelle mål

- Overskudgrad i skadeforsikring
 - 12 pct. på 2 - 3 års sigt (svarende til en CR på godt 89 med det nuværende renteniveau)
 - 10 pct. på lidt længere sigt (svarende til en CR på godt 91 med det nuværende renteniveau)
- En vækst i bruttopræmieindtægten på 5 pct. om året i skadeforsikring
- En vækst på løbende præmier på 10 pct. om året i livsforsikring
- Fortsat faldende omkostningsprocent i såvel skade- som livsforsikring

Topdanmark-aktiens profil

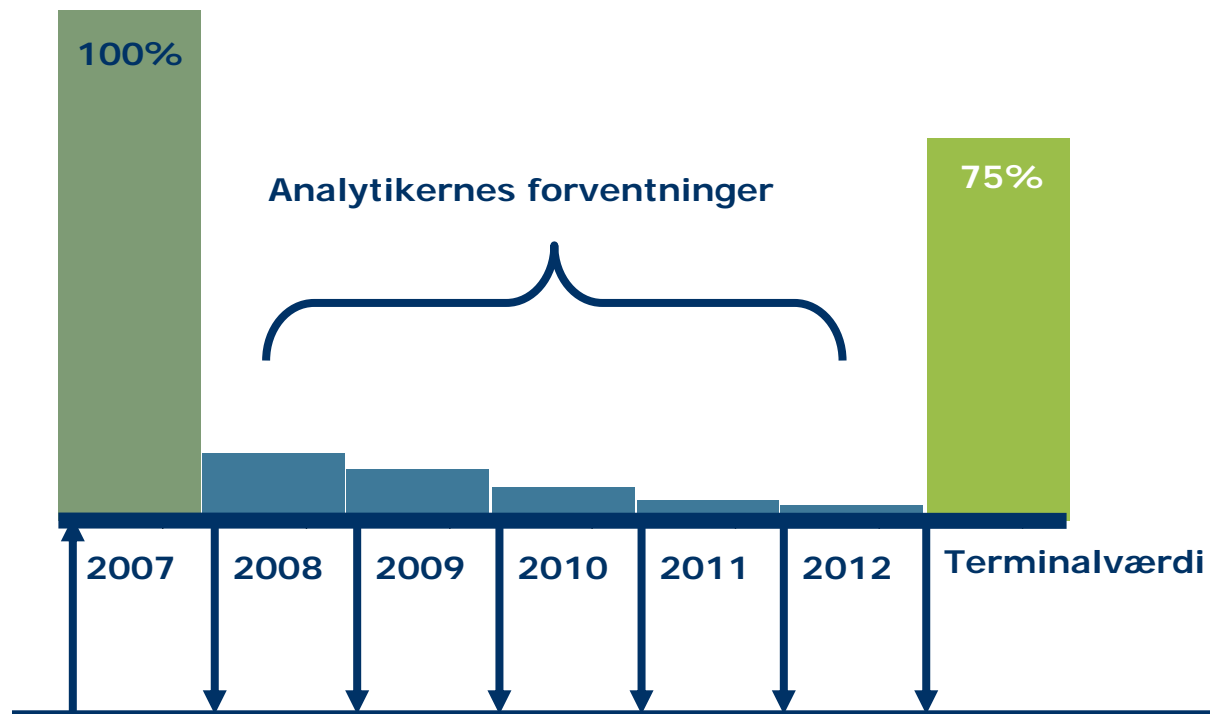
- Klart fokuseret strategi
 - Dansk aktør
 - En forsikringsaktie - ikke en investeringsforening
 - Kalkulerede forsikringsmæssige risici
 - Relativt begrænset top-line vækst i skade - større i liv
 - Højt cash flow
 - Stort tilbagekøbsprogram
 - Ingen vedtægtsmæssige restriktioner

Den gode cirkel



Værdiskabelse i Topdanmark

Markedsværdi = Nutidsværdi af betalingsstrøm for de næste 5 år + Nutidsværdi af betalingsstrøm efter 5 år (terminalværdi)



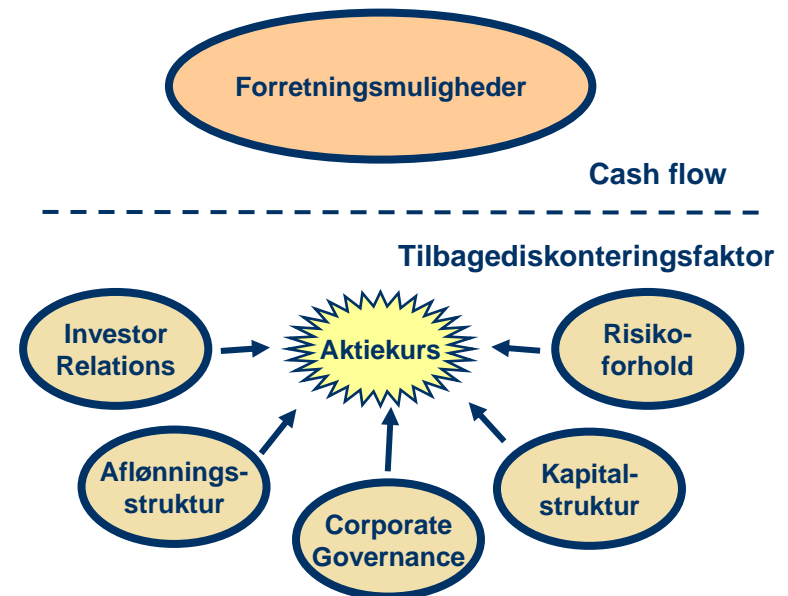
Betalingsstrøm diskonteret med afkastkrav (risikofri rente + risikopræmie)

Afkast - risiko

- Mange investorer og virksomheder fokuserer på afkastdelen (cash flow)
- Færre fokuserer på risikodelen (tilbagediskonteringsfaktoren)
 - Reduceres tilbagediskonteringsfaktoren (investorerne afkastkrav) f.eks. fra 10 til 9 pct., øges markedsværdien med 10 pct.

Topdanmarks værdiskabelsesmodel

- Grundlaget for styringen af alle Topdanmarks aktiviteter er værdiskabelsesmodellen
- Ideen er at øge selskabets cash flow, samtidig med at den tilbagediskonteringsfaktor, som aktiemarkedet benytter til at tilbagediskontere det fremtidige cash flow til nutidsværdi, søges nedbragt
- Risikostyringen er en vigtig del af denne proces



Reduktion af risikoniveauet (1/2)

- Investeringen i Eureko/EurAPCo nedbragt fra 675 mio. kr. til 0
- Investeringen i Danske Bank nedbragt fra 1,5 mia. kr. til en almindelig porteføljeinvestering
- Genforsikringsdækningen vedr. storm forøget fra 1,1 til 5,1 mia. kr.
- Renterisikoen af ydelsesgarantier i livsforsikring er blevet afdækket
- Livsforsikringsaktiviteterne opdelt i to selskaber for at sikre afdækningens effektivitet

Reduktion af risikoniveauet (2/2)

- Væksten er koncentreret omkring privatmarkedet og SME - begge område med lav resultatmæssig volatilitet
- Marineforretningen afviklet - et område med høj resultatmæssig volatilitet
- Afdækning af størstedelen af inflationsrisikoen på arbejdsskade- og syge-/ulykkesforsikringsområdet
- Indførelse af mikrotarifering

Hvilke finansielle valuedrivere har størst betydning for aktiekursen?

Ændring i forhold til konsensus

- 1 pp højere præmievækst: 192 kp
- 1 pp lavere CR: 74 kp
- 1 pp lavere diskonteringsfaktor: 204 kp

Topdanmarks største risikofaktorer og udfordringer

- Storm
- Terror
- Øget priskonkurrence
- Fastholde den gode cirkel
- Mangel på kvalificeret arbejdskraft
- Stigende renteniveau?
- Solvency II?

Storm

- Orkanen i 1999 medførte i nutidskroner erstatningsudgifter på 3,2 mio. kr.
- Siden er præmieindtægten vokset
- Men med den nuværende forsikringsportefølje og omregnet til nutidspriser ville erstatningsniveauet være nedbragt til 2,5 mio. kr.
- Med en genforsikringsdækning på 5,1 mia. kr. kan Topdanmark således absorbere en dobbelt så omfattende storm som i 1999

Terror

Forsikringsbranchen arbejder sammen med regeringen på at finde en løsning, der nedbringer risikoniveauet for selskaberne ved en voldsom terrorhandling

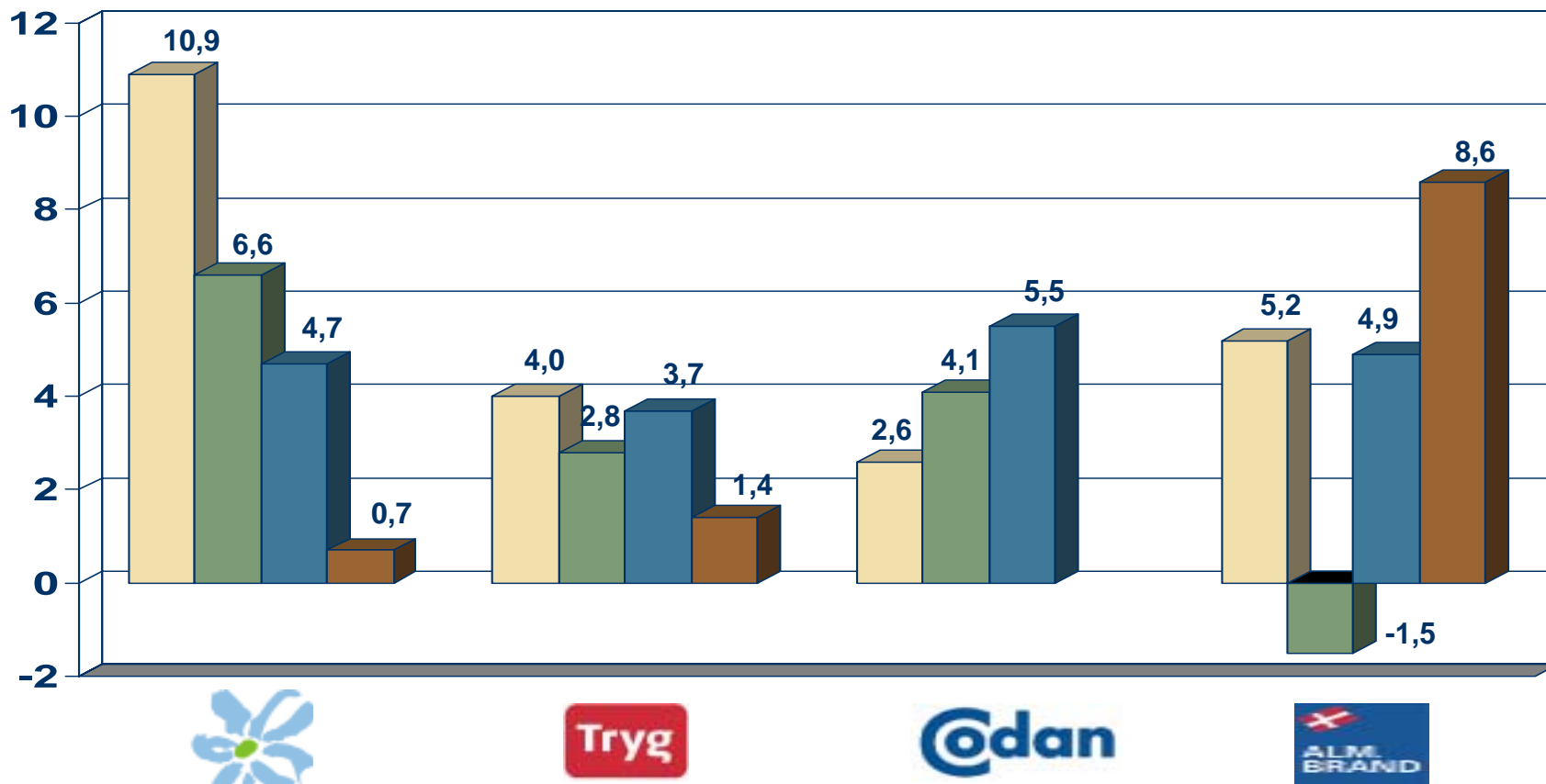
Øget priskonkurrence (1/3)

- Oplever primært øget priskonkurrence på industri-markedet og markedet for industrialiserede landbrug
- Men også stigende priskonkurrence på privatmarkedet
- Det danske forsikringsmarked er dog fortsat relativt disciplineret
 - Selskaber med en markedsandel på 70 pct. er børsnoterede

Øget priskonkurrence (2/3)

- Det er ingen kunst at vokse kortsigtet i forsikring - kan blot:
 - Give store rabatter
 - Tegne dårlige risici ind i bøgerne
- Kunsten er at vokse profitabelt på den lange bane
 - Vigtigt af holde sig til tarifpriserne
- Ellers stor risiko for prismæssig jo-jo-politik

Sammenligning af præmievekst (dansk forsikring)



Eksempel på udvanding af skadeprocent ved rabatgivning

- Forudsætning:
- Bestand med ... 10 pc. afgang og 15 pct. nytegning
 - Der ydes store rabatter

| | År 0 | | År 1 | | År 2 | | År 3 | |
|------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|
| | Præmie | Skadeprocent | Præmie | Skadeprocent | Præmie | Skadeprocent | Præmie | Skadeprocent |
| Bestand | 100 | 70 | 90 | 70 | 81 | 70 | 72 | 70 |
| Nye | 0 | 120 | 15 | 120 | 30 | 120 | 45 | 120 |
| Ny bestand | 100 | 70 | 105 | 77 | 111 | 83 | 117 | 89 |



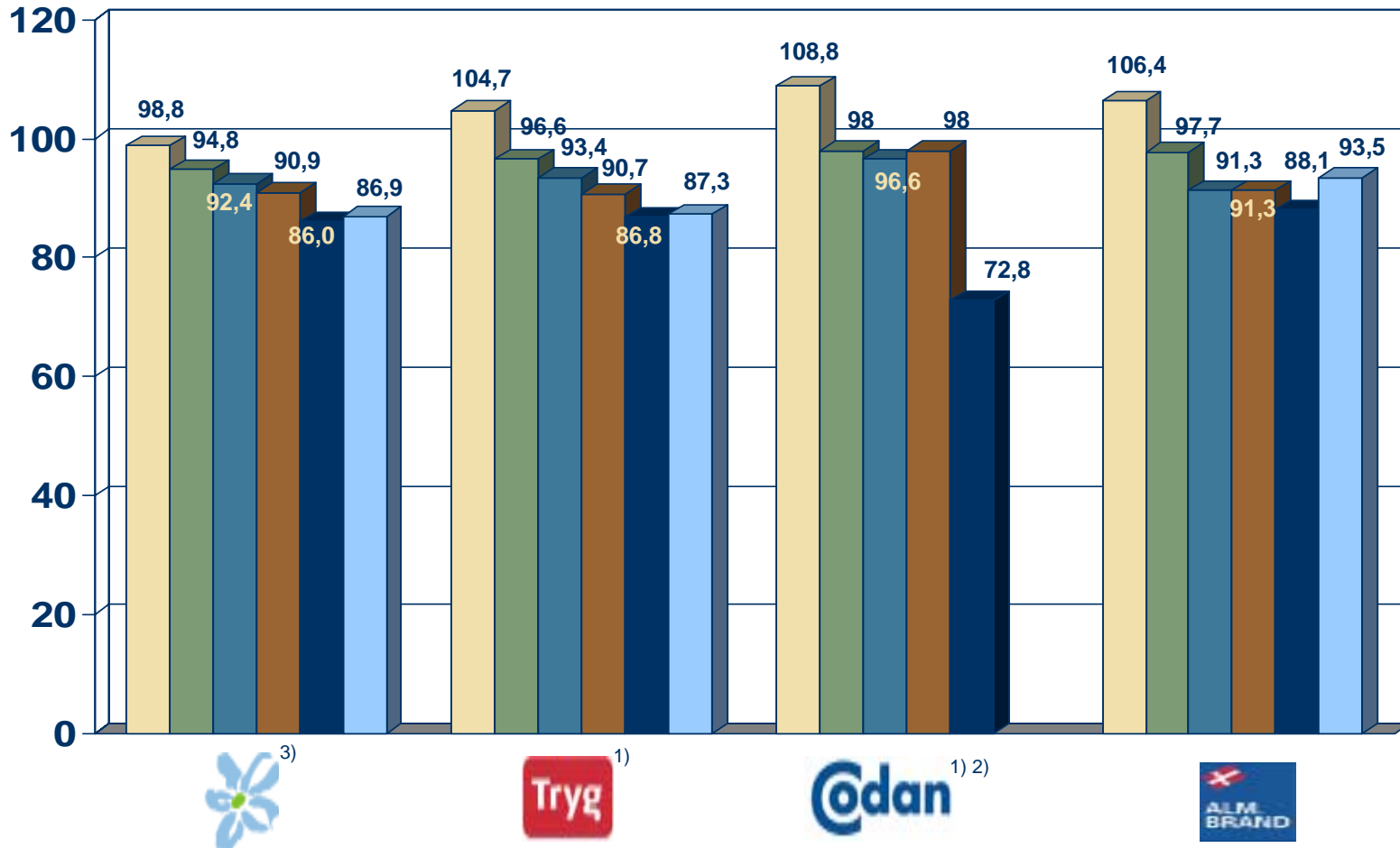
Præmievækst

5 - 6 pct. p.a.

Stigning skadeprocent

6 - 7 pct. p.a.

Sammenligning af combined ratio (dansk forsikring)



1) Husleje fra ejede domicilejendomme er ikke indregnet i omkostnings- og erstatningsprocenten

2) Ekskl. diskontering af erstatningshensættelser

3) Fraregnes husleje fra ejede domicilejendomme vil CR være 0,6 procentpoint lavere



Øget priskonkurrence (3/3)

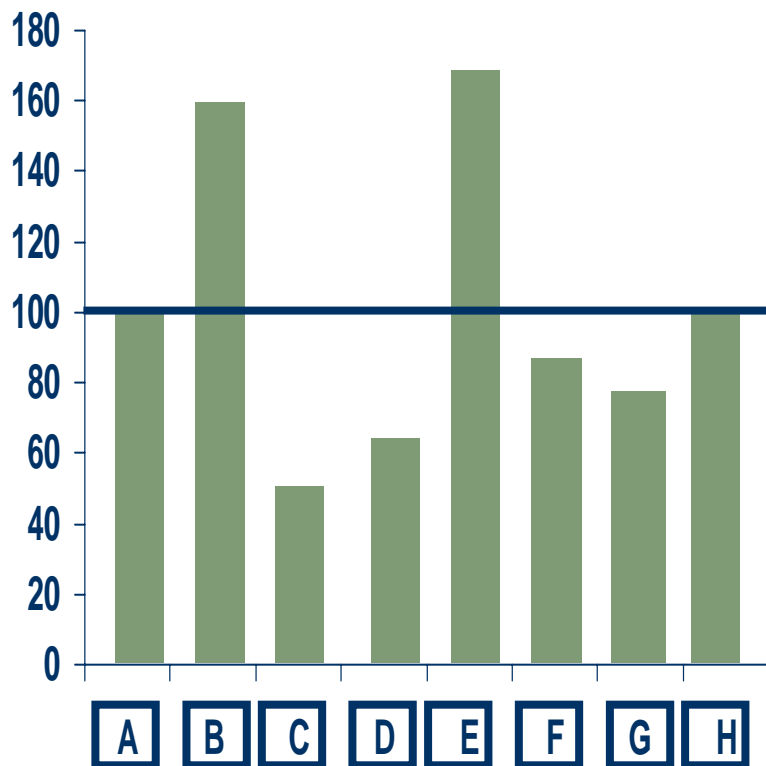
Afgørende for konkurrencedygtighed på længere sigt er:

- Segmentering
- Distributionskraft
- Omkostningsprocenten

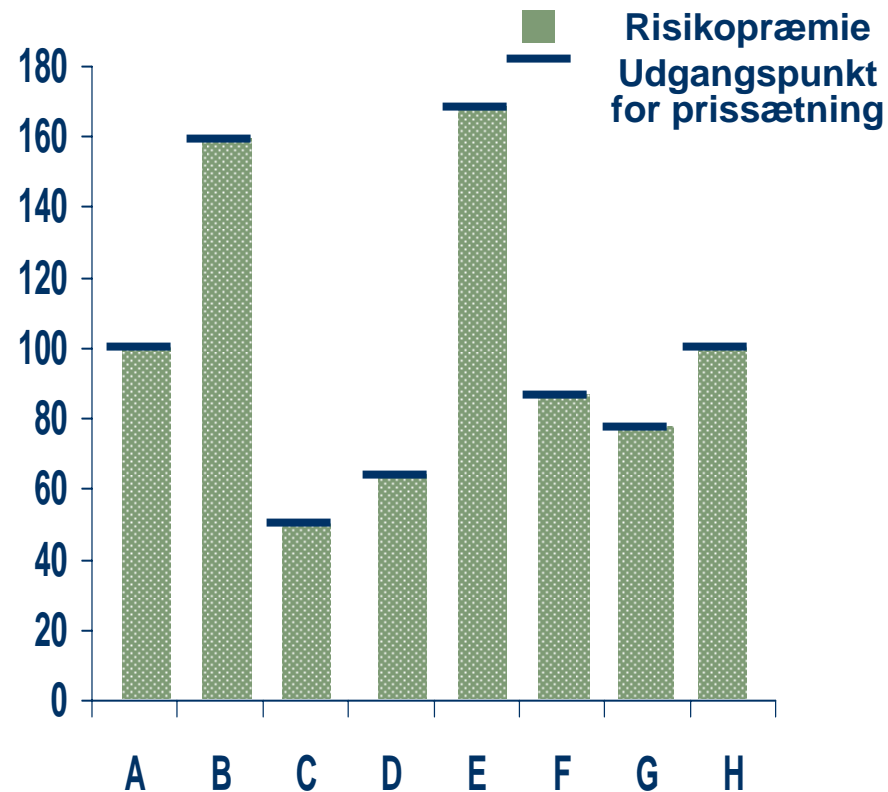
Segmentering

Mikrotarifering - Sådan virker det!

1/6



Selskab uden prisdifferentiering

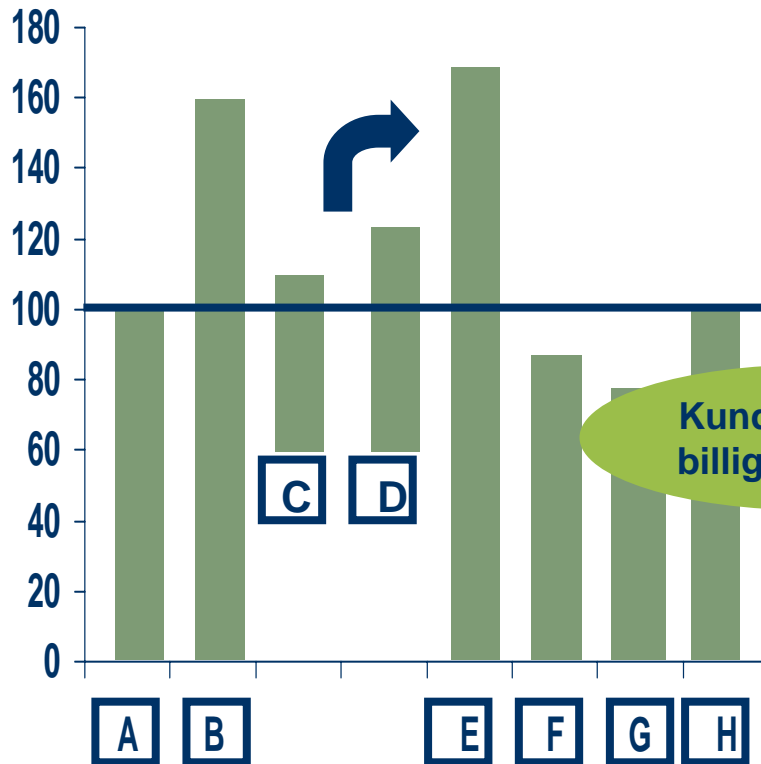


Selskab med prisdifferentiering

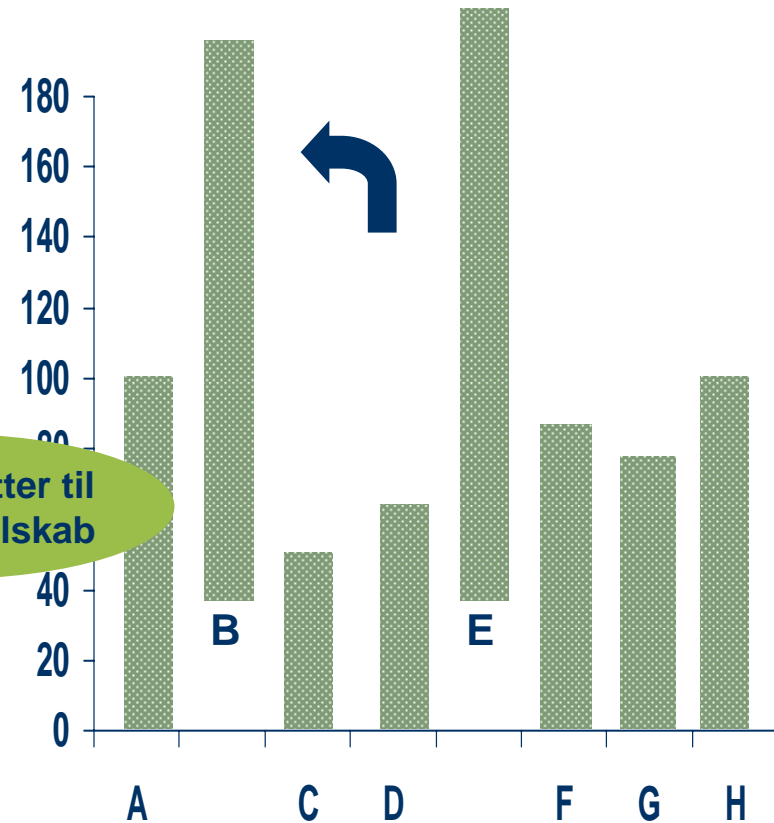
Segmentering

Mikrotarifering - Sådan virker det!

2/6



Selskab uden segmentering



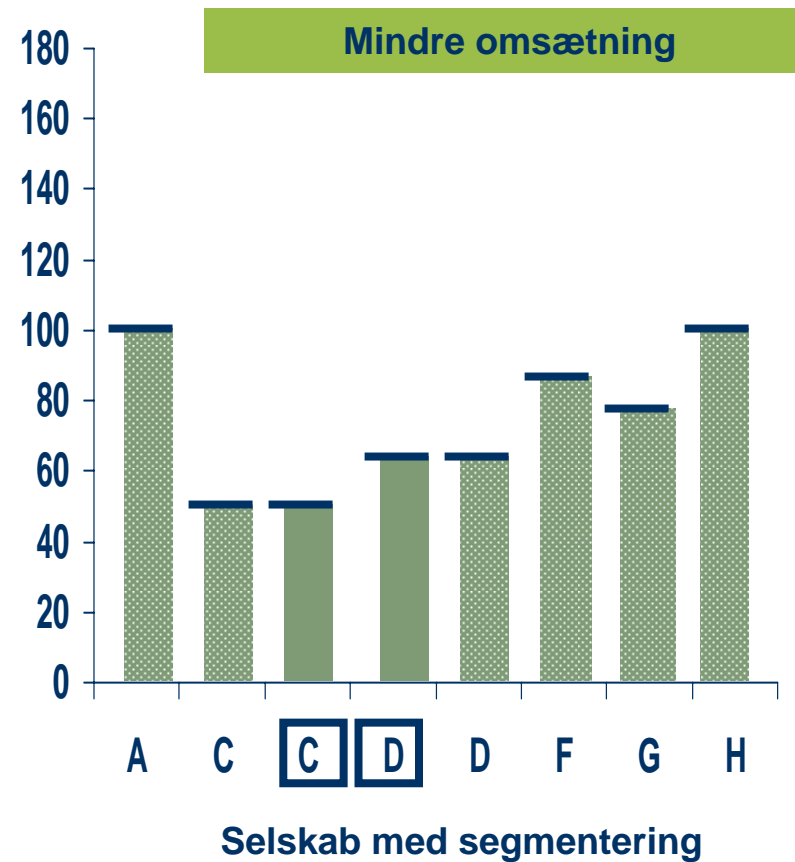
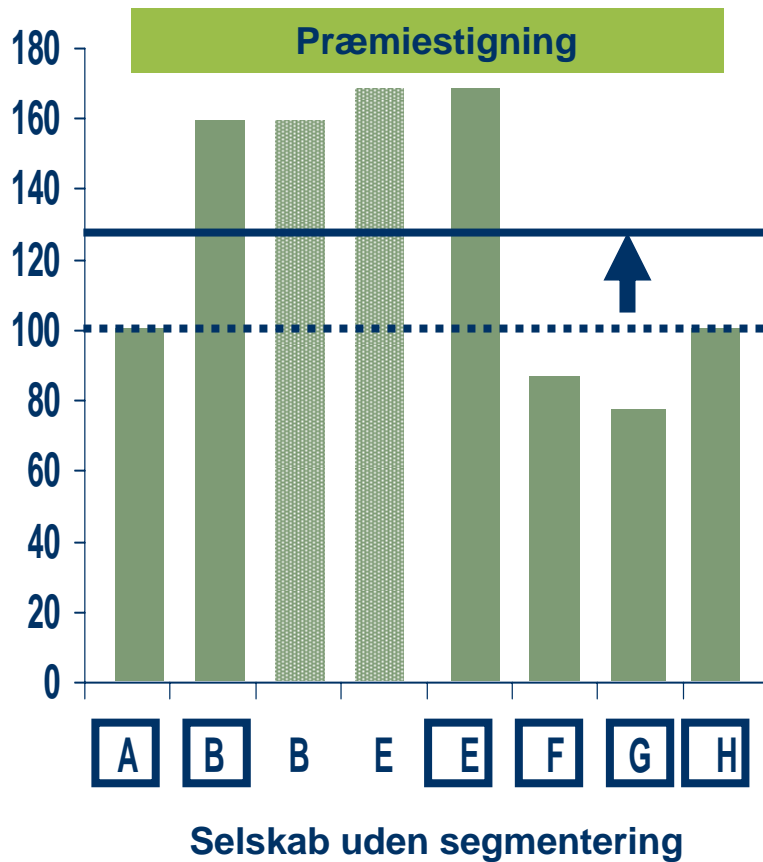
Selskab med segmentering

Kunder flytter til billigere selskab

Segmentering

Mikrotarifering - Sådan virker det!

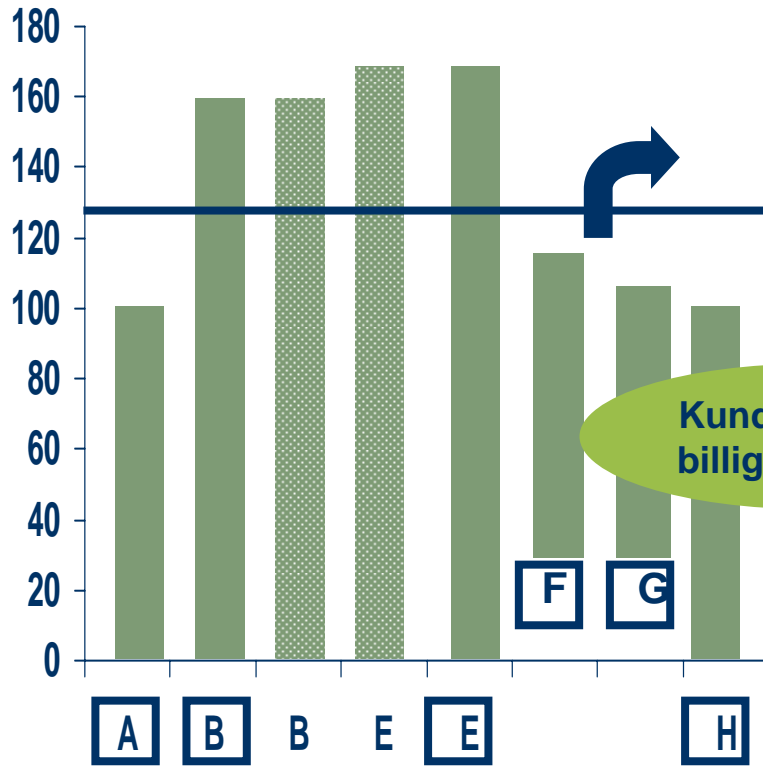
3/6



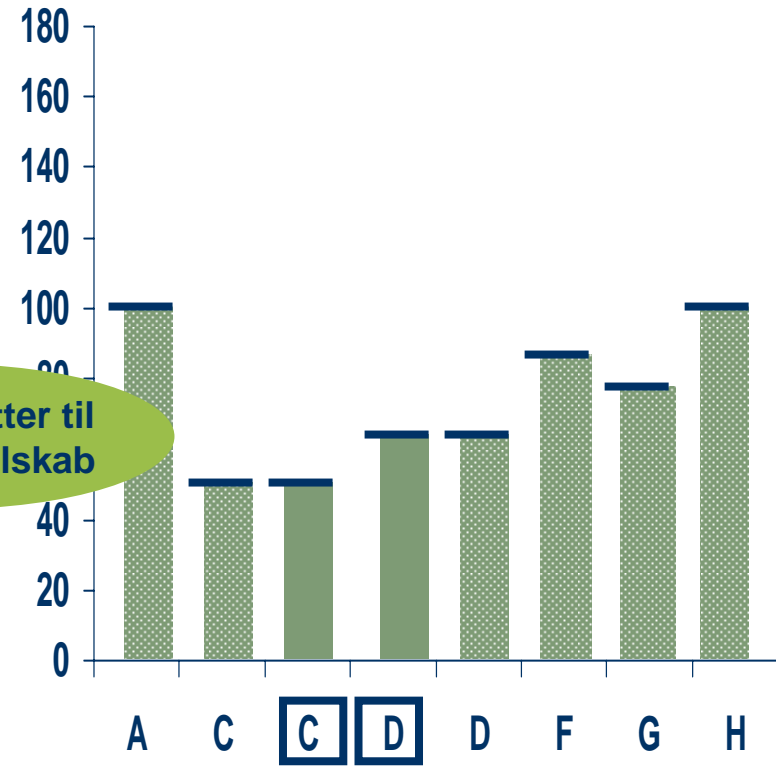
Segmentering

Mikrotarifering - Sådan virker det!

4/6



Selskab uden segmentering

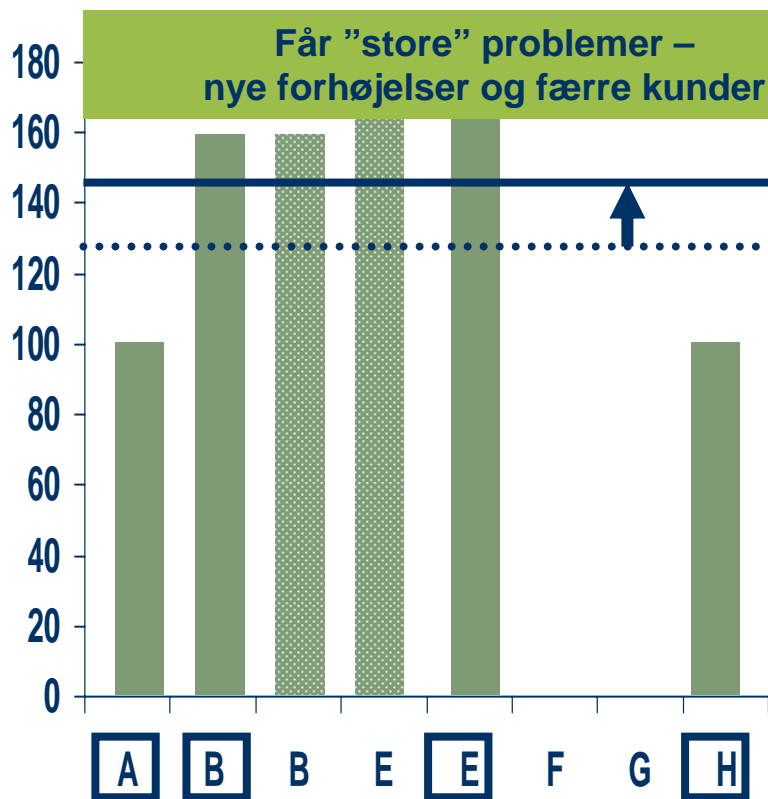


Selskab med segmentering

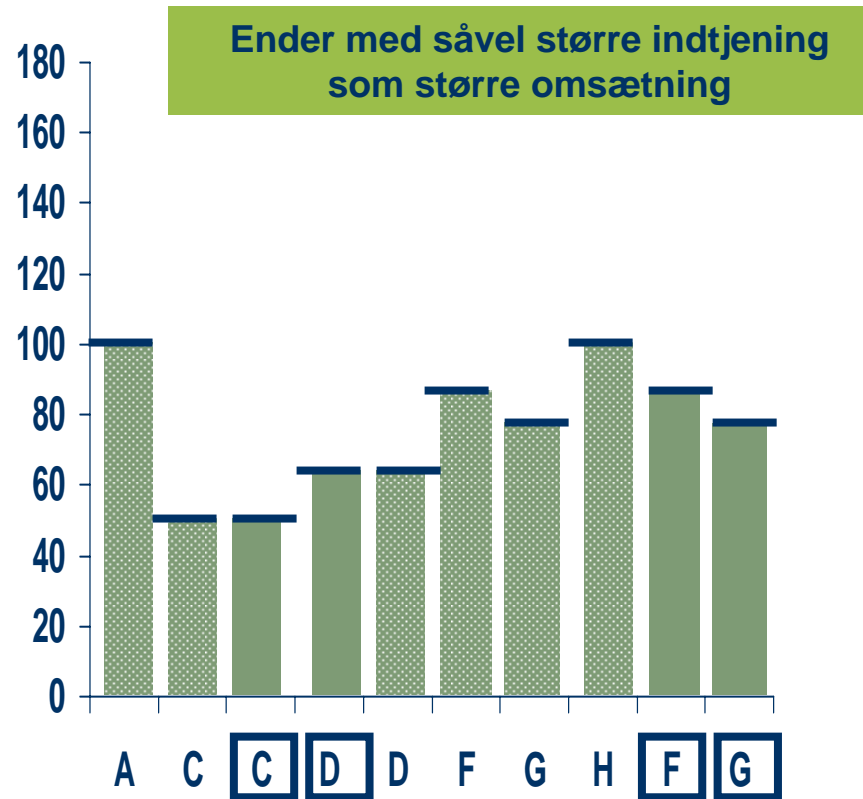
Segmentering

Mikrotarifering - Sådan virker det!

5/6



Selskab uden segmentering



Selskab med segmentering

Segmentering

Mikrotarifering - Sådan virker det!

6/6

Opsummering:

- Kunderne flytter derhen, hvor de kan få den billigste forsikring - kunderne bliver vindere!
- Det selskab, der differentierer priserne meget, tiltrækker kunder med lav risiko og vil samtidig ikke være attraktivt for kunder med høj risiko. På kort sigt betyder det en nedgang i omsætningen, der senere kompenseres af, at konkurrenterne må hæve deres priser for at få samme indtjening. Når konkurrenten forhøjer, får selskabet mulighed for igen at øge væksten, uden at det går ud over indtjeningen pr. kunde
- Det selskab, der ikke differentierer sine priser, tiltrækker kunder med høj risiko uden at tage merpræmie. For at få samme indtjening må alle kunder have en prisforhøjelse - og dermed kundeafgang

Segmentering

Ny bilforsikring - billigere og bedre

Forbedringer

- Ændrede tarifområder
- Fladere bonusstige
- Mindre hop mellem bilgrupperne
- Aldersrabat til kunder over 50 år



Risikobaserede forbedringer

Kilometertarif



Risikobaserede justeringer

Priser

- 3 ud af 4 kunder med bilforsikring i Topdanmark, vil opleve billigere bilforsikringer
- Meget konkurrencedygtigt produkt - navnlig for personbiler, der kører få kilometer om året

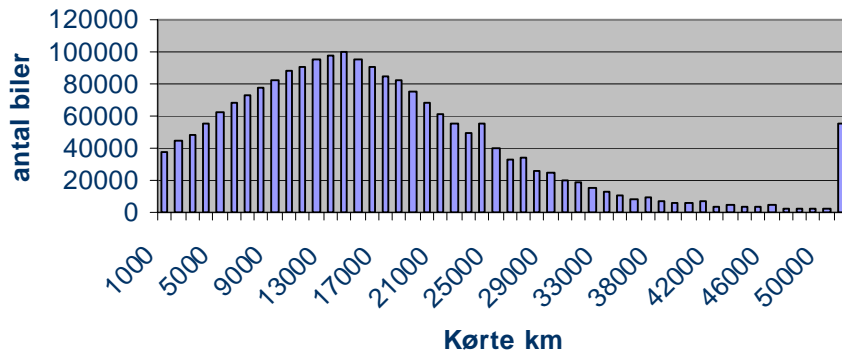
Omtægning af eksisterende kunder

- Løbende omtægning i 2007
- Gennemsnitligt vil prisreduktionen være på 10% ~ godt 200 mio. kr.

Segmentering

Eksempel: Indførelse af kilometertarif

Antal biler fordelt på kørte km



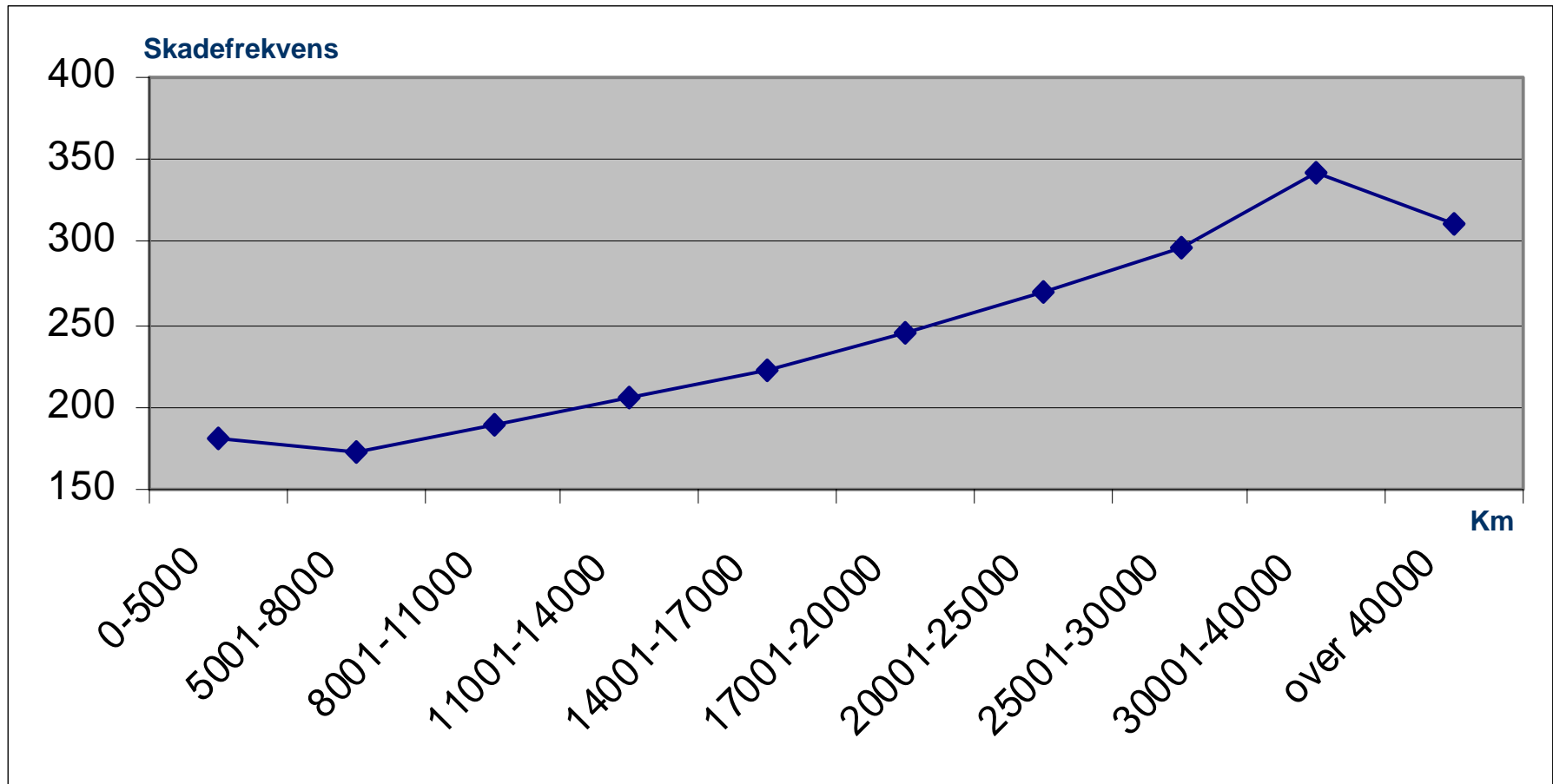
Relativt fintmasket km-intervaller

- 0 - 8.000 km
- 8.001 - 14.000 km
- 14.001 - 20.000 km
- 20.001 - 26.000 km
- 26.001 - 32.000 km
- over 32.000 km

Prishop på 8 pct.
mellem de enkelte
intervaller

Segmentering

Høj sammenhæng mellem skadefrekvens og kilometerforbrug



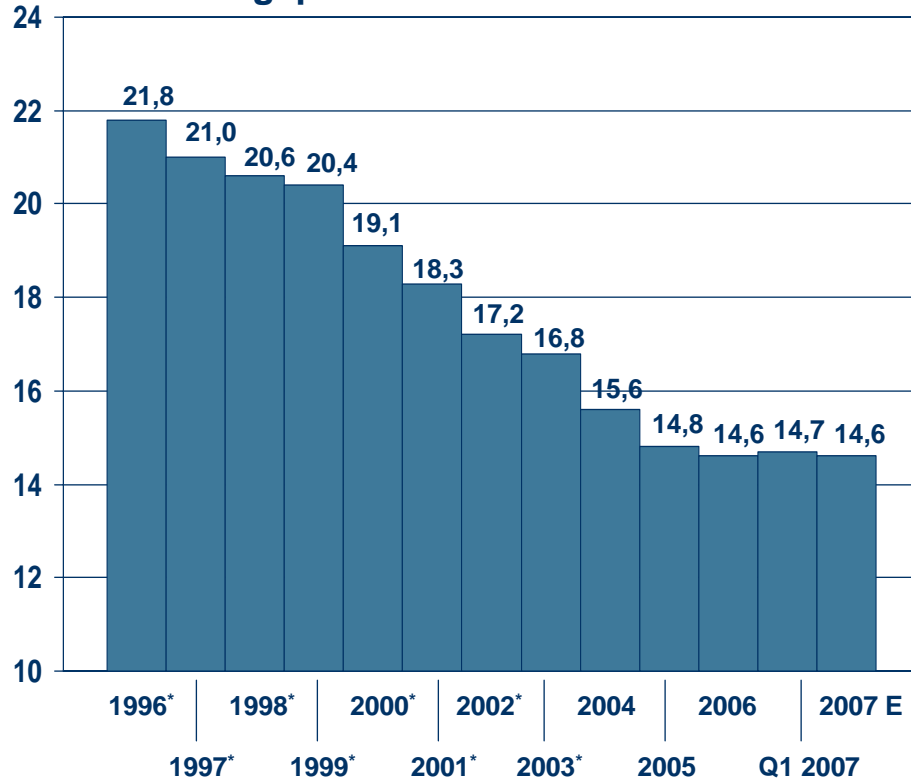
Distributionskraft

Topdanmark går ind for multidistribution

- Salg gennem egne og eksterne salgskanaler
- Eksempler på eksterne salgskanaler:
 - Danske Bank
 - Bilforhandlere
 - DLG
 - home
 - Danica

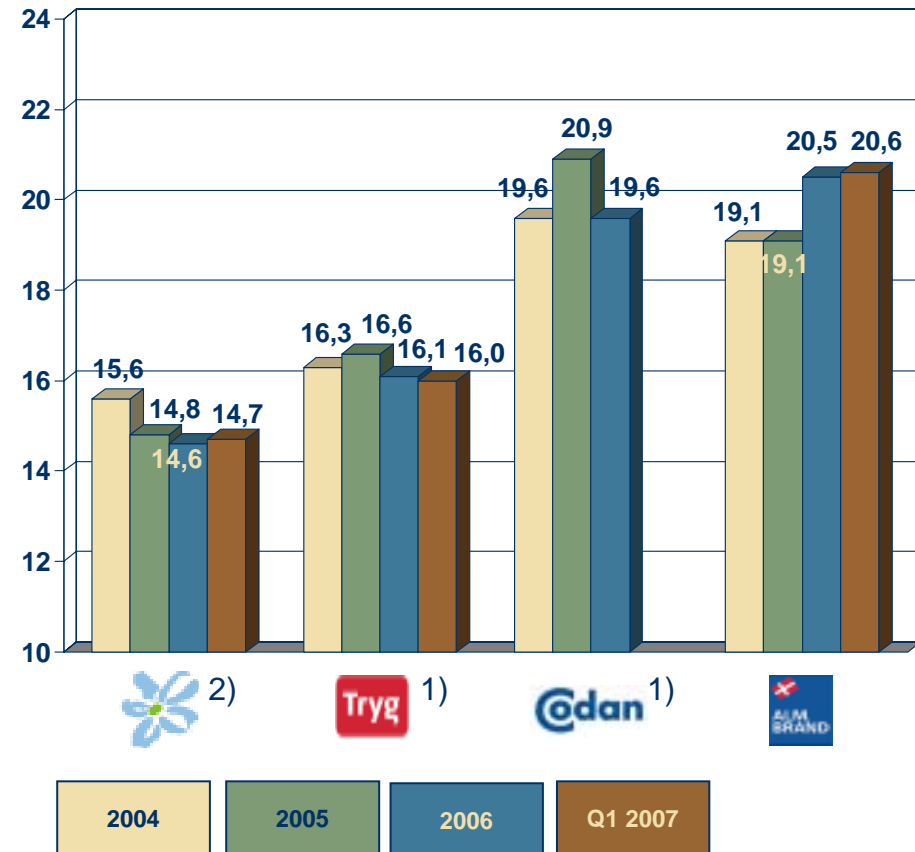
Omkostningsprocent

Udvikling i Topdanmarks omkostningsprocent



*Reduceret med den estimerede effekt af IFRS 1996-2003

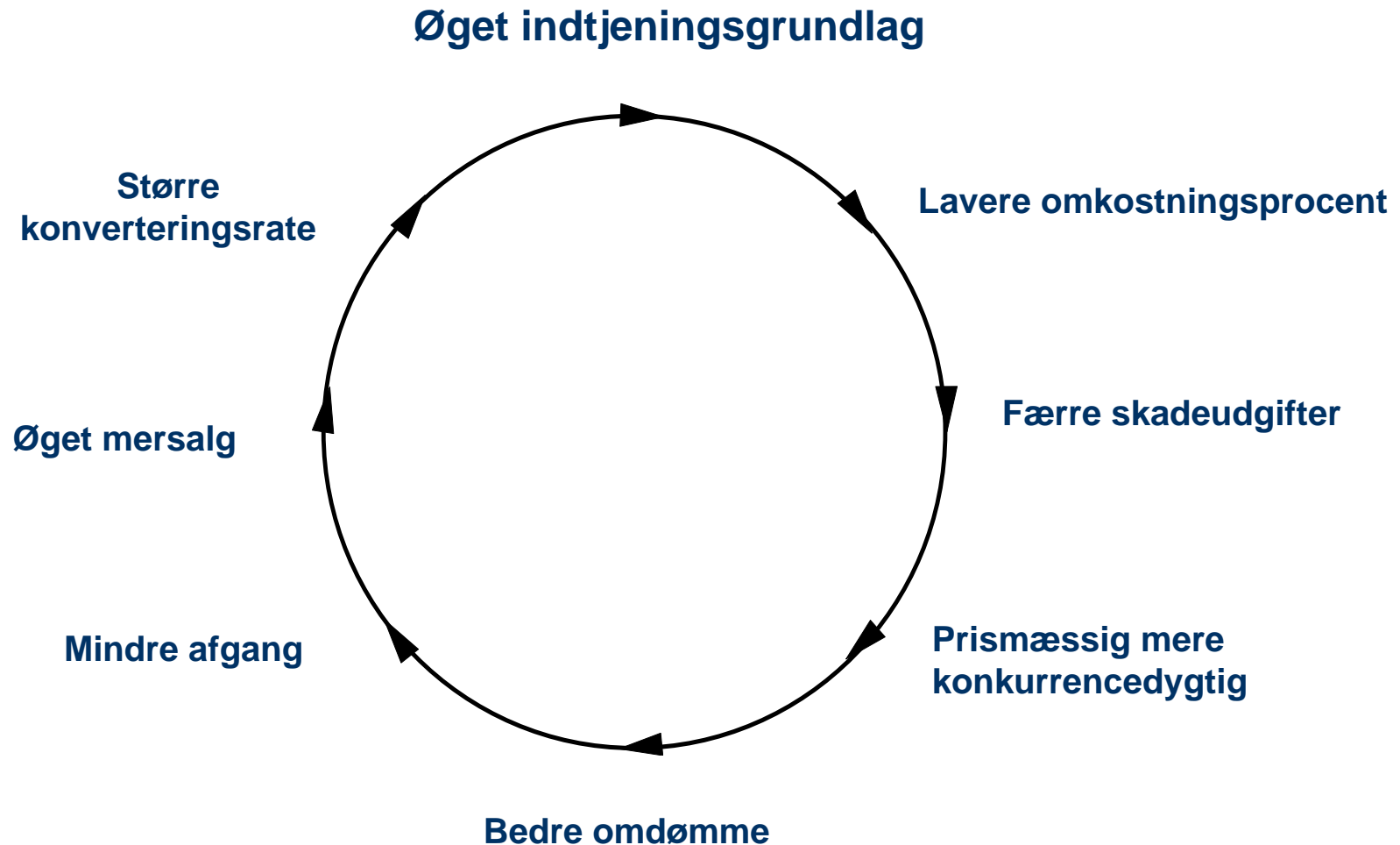
Topdanmark har den laveste omkostningsprocent blandt de større danske skadeforsikringselskaber



1) Husleje fra ejede domicilejendomme er ikke indregnet i omkostningsprocenten

2) Fraregnes husleje fra ejede domicilejendomme vil omk. pct. være 0,4 procentpoint lavere.

Fastholde den gode cirkel - ellers så:



Mangel på kvalificeret arbejdskraft (1/2)

Udfordringer

- Øget personaleomsætning
 - Påvirker omkostnings- og erstatningsprocent
- Løninflation kan påvirke både omkostnings- og erstatningsprocent
 - Risiko for lønglidning på grund af øget arbejdspress
- Mangel på udbud af bl.a. håndværkere kan påvirke skadeinflationen

Mangel på kvalificeret arbejdskraft (2/2)

- Øget personaleomsætning
 - Styrket indsats på HR-området
 - Især lederudvikling
 - Høj medarbejdertilfredshed i Topdanmark
 - Blandt landets højeste
- Løninflation
 - Har indgået lønftale med en stigning på 3,5 pct.
 - Mere individuel tilgang til løndannelse
 - Men vanskeligt at påvirke direkte på sigt
 - Dog konkurrenceneutralt
- Skadeinflation
 - Skal kunne udnytte stordriftsfordele i form af bl.a. indkøbspower endnu bedre

Stigende rente?

Effekt af en stigning af rentekurven med 1 pp

Umiddelbar effekt

| Mio. kr. | Efter skat |
|-------------------------------------|---------------|
| Kursreg. af investeringsaktiver | -369 |
| Kursreg. af erstatningshensættelser | 286 |
| Engangseffekt af rentestigning | -83 |

Første års effekt

| Mio. kr. | Efter skat |
|--|---------------|
| Merafkast af rentebærende fordringer | 26 |
| 1,1 pct. point fald i erstatningsprocent | 74 |
| 1 års effekt af rentestigning | 100 |
| Engangseffekt af rentestigning | -83 |
| Resultateffekt i alt | 17 |

Renteeksponeringen er baseret på kurserne 14. maj 2007

Betydning af Solvency II

- Kapitalkravet bliver risikobaseret
- Topdanmarks nuværende kapitalniveau vurderes for tilstrækkeligt
- Navnlig de mindre og mellemstore skadeforsikrings-selskaber kan få problemer med at opfylde kapitalkravene under Solvency II
- Kan få adfærdsmæssig betydning frem til indførelsen af Solvency II i 2011

Konklusion

Trods udfordringerne forventer Topdanmark fortsat at kunne nå de operationelle mål

www.topdanmark.dk/ir

- en kilde til opdateret information om Topdanmark

Disclaimer

Denne præsentation 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, som indeholdes i præsentationen. Sådanne faktorer kan f.eks. være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder som f.eks. terrorhandlinger eller ekstraordinære vejrsmæssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet. Se endvidere afsnittet om risikoforhold i på www.topdanmark.dk/ir → [Vær-diskabelse](#) → [Værdi-skabelse via aktiemodel](#) → [Risikoforhold](#).

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 informationer, der var kendt på tidspunktet for udarbejdelsen af delårsrapporten Q1 2007.