

TOPDANMARK DELÅRSRAPPORT FOR Q1-Q3 2016

15. november 2016 Meddelelse nr. 67/2016

Hovedelementer Q1-Q3 2016

- Resultat efter skat: 1.127 mio. kr. mod 861 mio. kr. i Q1-Q3 2015
- Resultat pr. aktie: 12,1 kr. (Q1-Q3 2015: 8,4 kr.)
- Combined ratio: 85,1 (Q1-Q3 2015: 85,2)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 89,0 (Q1-Q3 2015: 89,0)
- Udvikling i præmieindtægt: skadeforsikring -1,3 %, livsforsikring 23,6 %
- Resultat af livsforsikring: 135 mio. kr. (Q1-Q3 2015: 89 mio. kr.)
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser: 339 mio. kr. (Q1-Q3 2015: 30 mio. kr.).

Q3 2016

- Resultat efter skat: 533 mio. kr. (Q3 2015: 210 mio. kr.)
- Resultat pr. aktie: 5,9 kr. (Q3 2015: 2,1 kr.)
- Combined ratio: 83,2 (Q3 2015: 85,8)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 86,9 (Q3 2015: 89,4)
- Udvikling i præmieindtægt: skadeforsikring -0,1 %, livsforsikring: 10,4 %
- Resultat af livsforsikring: 69 mio. kr. (Q3 2015: 21 mio. kr.)
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser: 232 mio. kr. (Q3 2015: -58 mio. kr.).

Modelmæssig resultatprognose for 2016

- Den forudsatte combined ratio for 2016 er forbedret fra omkring 89 til 87-88. Den forudsatte combined ratio er ekskl. afløbsresultat i Q4 2016
- Der forudsættes uændret en negativ præmieudvikling for skadeforsikring i 2016 og en fremgang i løbende præmier på omkring 5 % i livsforsikring
- Den modelmæssige resultatprognose for 2016 opjusteres til 1.200-1.300 mio. kr. fra 1.000-1.100 mio. kr. efter skat og ekskl. afløbsresultat i Q4 2016. Det svarer til et resultat pr. aktie på 13,5 kr.

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

- Tilbagekøbsprogrammet for 2016 opjusteres med 200 mio. kr. til 1.650 mio. kr., svarende til en udlodningsprocent på 10,0. Tilbagekøbsprogrammet forudsætter Finanstilsynets forudgående godkendelse, jf. side 13.

Forudsætninger for 2017

- Forudsætningerne for den modelmæssige resultatprognose for 2017 er uændrede i forhold til oplysningerne i selskabsmeddelelse nr. 59/2016
- For 2017 forudsættes et stort set uændret præmieniveau i skadeforsikring i forhold til 2016 og en combined ratio på 90-91 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. 18:00 (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: +1 646 934 6795

10-15 minutter før konferencens start. Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference, og oplys referencen 960558 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 2016
- 4 Resultat for Q3 2016
- 4 Skadeforsikring
- 8 Livsforsikring
- 9 Investeringsaktiviteter
- 10 Solvensopgørelse og kapitalkrav
- 11 Moderselskabet m.v.
- 11 Skat
- 11 Modelmæssig resultatprognose for 2016
- 12 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 13 Forudsætninger for modelmæssig resultatprognose for 2017
- 14 Finanskalender
- 14 Disclaimer
- 14 Anvendt regnskabspraksis

Regnskab for Q1-Q3 2016 – Koncernen

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

Regnskab for Q1-Q3 2016 – Moderselskabet

- 23 Resultatopgørelse
- 23 Totalindkomstopgørelse
- 23 Balance

24 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 2015	3. kvartal 2015	3. kvartal 2016	1.-3. kv. 2015	1.-3. kv. 2016
Præmieindtægter:					
Skadeforsikring	8.977	2.237	2.236	6.760	6.672
Livsforsikring	6.320	1.587	1.752	4.571	5.648
	15.297	3.823	3.988	11.331	12.320
Resultater:					
Skadeforsikring	1.342	251	587	1.023	1.282
Livsforsikring	174	21	69	89	135
Moderselskab m.v.	31	9	6	11	8
Resultat før skat	1.547	281	662	1.123	1.425
Skat	-364	-70	-129	-261	-298
Resultat	1.183	210	533	861	1.127
Afløbsresultat f.e.r.	381	82	82	258	264
Egenkapital moderselskabet primo	5.339	5.188	4.775	5.339	4.930
Resultat	1.183	210	533	861	1.127
Tilbagekøb af egne aktier	-1.667	-425	-319	-1.290	-1.087
Aktiebaseret aflønning	76	3	6	71	27
Andre egenkapitalbevægelser	-3	1	2	-4	-1
Egenkapital moderselskabet ultimo	4.927	4.977	4.996	4.977	4.996
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-306	-306	-306	-306	-306
Egenkapital koncernen ultimo	4.621	4.671	4.690	4.671	4.690
Aktiver i alt, moderselskabet	5.625	5.844	5.809	5.844	5.809
Aktiver i alt, koncernen	67.667	65.283	71.969	65.283	71.969
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	16.310	17.012	17.207	17.012	17.207
Livsforsikring	40.537	38.962	45.378	38.962	45.378
Finansielle nøgletal (moderselskabet)					
Resultat efter skat i procent af egenkapitalen	22,6	4,0	10,8	16,4	22,5
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	11,8	2,1	5,9	8,5	12,2
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	11,8	2,1	5,9	8,4	12,1
Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)	51,3	50,7	55,7	51,8	55,7
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)	16,6	4,3	3,5	12,6	11,7
Børskurs ultimo	196,0	189,6	185,5	189,6	185,5
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	99.971	99.036	90.457	101.026	92.521
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	100.461	99.443	90.689	102.260	92.775
Antal aktier ultimo (1.000)	95.672	97.618	89.509	97.618	89.509
Nøgletal skadeforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	68,9	67,4	66,7	67,7	67,8
Nettogenforsikringsprocent	1,9	3,4	1,5	1,9	1,0
Skadeforløb	70,8	70,8	68,2	69,6	68,8
Bruttoomkostningsprocent	15,9	15,0	15,0	15,6	16,2
Combined ratio	86,7	85,8	83,2	85,2	85,1
Combined ratio ekskl. afløb	90,9	89,4	86,9	89,0	89,0

Sammenligningstal er tilpasset den nye regnskabsbekendtgørelse.

I livsforsikring har det ikke været muligt at udarbejde sammenligningstal.

Egenkapitaleffekten netto for livsforsikring er primo 2016 opgjort til 3 mio. kr.

Koncern-egenkapitalen ultimo 2015 udgør således 4.621 mio. kr., mens koncern-egenkapitalen primo 2016 er opgjort til 4.624 mio. kr.

Resultat for Q1-Q3 2016

Topdanmarks resultat efter skat for Q1-Q3 2016 blev 1.127 mio. kr. mod 861 mio. kr. i samme periode 2015. Resultatet pr. aktie blev 12,1 kr. (Q1-Q3 2015: 8,4 kr.).

Resultatet før skat steg med 302 mio. kr. til 1.425 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat faldt med 3 mio. kr. til 997 mio. kr.

Efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelserne steg investeringsafkastet med 262 mio. kr. til 285 mio. kr. Stigningen i investeringsafkastet skyldes en positiv udvikling i resultatet af CDO's, unoterede aktier og hedgefonde samt danske realkreditobligationer.

Resultatet af livsforsikring steg med 46 mio. kr. til 135 mio. kr. Fremgangen skyldes et væsentlig bedre investeringsafkast, som har haft en positiv påvirkning på både egenkapitalens investeringsafkast (20 mio. kr.) og indtægtsførsel af risikoforrentning (21 mio. kr.).

Udvikling i resultat	Året	1.-3. kvrt.	1.-3. kvrt.
Mio. kr.	2015	2015	2016
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	1.195	1.000	997
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering skadeforsikringshensættelser	147	23	285
Resultat af skadeforsikring	1.342	1.023	1.282
Livsforsikring	174	89	135
Moderselskab m.v.	31	11	8
Resultat før skat	1.547	1.123	1.425
Skat	-364	-261	-298
Resultat	1.183	861	1.127

Resultat for Q3 2016

Resultat efter skat for Q3 2016 steg til 533 mio. kr. fra 210 mio. kr. i Q3 2015.

Resultatet før skat steg med 381 mio. kr. til 662 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 58 mio. kr. til 376 mio. kr. Fremgangen skyldes navnlig et forbedret skadeforløb på privatsegmentet ekskl. bilforsikring og et forbedret skadeforløb på syge- og ulykkesforsikring (SUL). Omvendt var det forsikringstekniske resultat negativt påvirket af et forværret skadeforløb på bilforsikring.

Efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelserne steg investeringsafkastet med 280 mio. kr. til 212 mio. kr., påvirket af en positiv udvikling i beholdningen af CDO's, unoterede aktier og hedgefonde samt danske realkreditobligationer.

Resultatet af livsforsikring steg 48 mio. kr. til 69 mio. kr. Ligesom for de første to kvartaler af 2016 skyldes fremgangen i Q3 2016 det forbedrede investeringsafkast, som positivt påvirkede både egenkapitalens investeringsafkast (11 mio. kr.) og indtægtsførsel af risikoforrentning (28 mio. kr.).

Udvikling i resultat	3. kvartal	3. kvartal
Mio. kr.	2015	2016
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	318	376
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering skadeforsikringshensættelser	-68	212
Resultat af skadeforsikring	251	587
Livsforsikring	21	69
Moderselskab m.v.	9	6
Resultat før skat	281	662
Skat	-70	-129
Resultat	210	533

Skadeforsikring Præmieindtægt

Præmieindtægten i de første tre kvartaler af 2016 faldt med 1,3 % til 6.672 mio. kr. Præmieudviklingen var -1,7 % på privatsegmentet og -0,8 % på erhvervs- og industrisegmentet.

På bilforsikringsmarkedet har den stigende andel af mindre og mere trafiksikre biler betydet, at gennemsnitspræmien på bilforsikring er faldet med 2,7 % fra Q1-Q3 2015 til Q1-Q3 2016, hvilket reducerede Topdanmarks samlede præmieindtægt med 1,0 %.

På erhvervs- og industrisegmentet har Topdanmarks fokus på lønsomhed medført en fortsat afgang af større industrikunder, som ikke levede op til Topdanmarks afkastkrav. På koncernbasis har denne afgang påvirket præmieudviklingen negativt med 0,4 % i Q1-Q3 2016.

Skadeforløb

Skadeforløbet blev forbedret til 68,8 i Q1-Q3 2016 fra 69,6 i Q1-Q3 2015.

Højere renteniveauer i Q1-Q3 2016 medførte en forbedring af skadeforløbet på 0,4 pp.

SUL påvirkede skadeforløbet positivt med 0,3 pp. Udviklingen skyldes et mere normalt skadeforløb i Q1-Q3 2016 sammenlignet med et dårligt skadeforløb i Q1-Q3 2015.

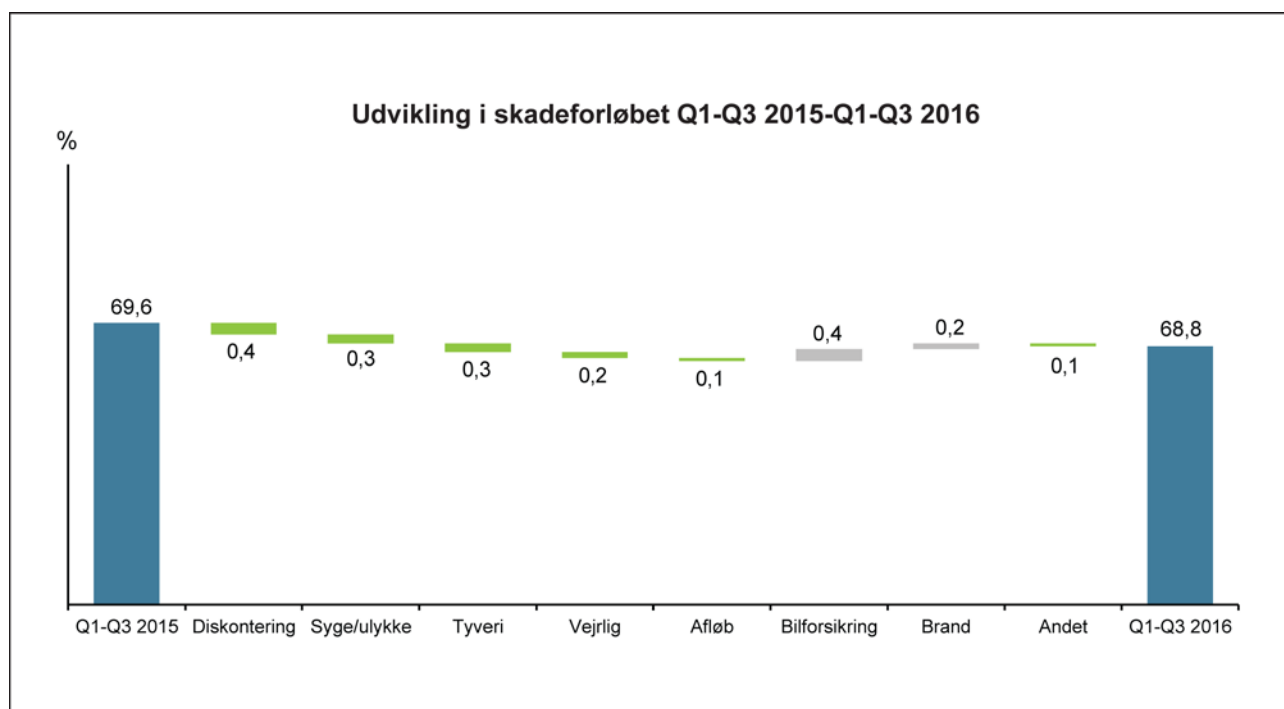
Den positive udvikling i omfanget af tyveriskader fortsatte i Q1-Q3 2016 svarende til en forbedring af skadeforløbet med 0,3 pp.

De vejrligsrelaterede skader udgjorde 33 mio. kr. mod 47 mio. kr. i Q1-Q3 2015, svarende til en forbedring af skadeforløbet med 0,2 pp.

Afløbsgevinster f.e.r. lå på 264 mio. kr. mod 258 mio. kr. i Q1-Q3 2015, hvilket svarer til en forbedring af skadeforløbet med 0,1 pp. Afløbsgevinsterne lå som i Q1-Q3 2015 primært på motoransvar og SUL.

Fra 2012 og frem til 2016 har risikopræmien (skadefrekvens x gennemsnitsskade) på bilforsikring ligget relativt stabilt. Dette billede har ændret sig noget fra Q1-Q3 2015 til Q1-Q3 2016, hvor risikopræmien er steget med 2,6 %. Stigningen fordeler sig med en stigning på kasko på 6,2 % i Q1-Q3 2016, hvorimod personskade faldt med 2,2 %. Stigningen i risikopræmie på bilforsikring Q1-Q3 2016 hænger bl.a. sammen med det øgede teknologiindhold i nye biler (sikkerhedsudstyr m.v.) og højere trafikintensitet. Udviklingen på bilforsikring forværede skadeforløbet med 0,4pp.

Brandskadeniveauet steg på erhvervs- og industri-segmentet, men blev forbedret på privatsegmentet. Totalt forværede dette skadeforløbet i Q1-Q3 2016 med 0,2 pp på koncernbasis.



Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten lå i Q1-Q3 2016 på 16,2 mod 15,6 i Q1-Q3 2015.

Omkostningsprocenten er påvirket af stigende lønsumsafgift, 13,6 % i 2016 mod 12,2 % i 2015 (0,2 pp), en overenskomstmæssig lønstigning på 1,8 % (0,2 pp), samt engangsudgifter i forbindelse med ledelsesmæssige tilpasninger, herunder ændringer i direktionen, jf. selskabsmeddelelse nr. 11/2016. Herudover blev omkostningsprocenten negativt påvirket af det lavere præmieniveau.

Combined ratio

Combined ratio blev 85,1 i Q1-Q3 2016 mod 85,2 i Q1-Q3 2015. Ekskl. afløbsgevinster lå combined ratio uændret på 89,0.

Udviklingen i Q3 2016

Præmieindtægten lå stort set uændret på 2.236 mio. kr. i Q3 2016. Præmien faldt med 0,9 % på privatsegmentet og steg med 1,0 % på erhvervs- og industrisegmentet.

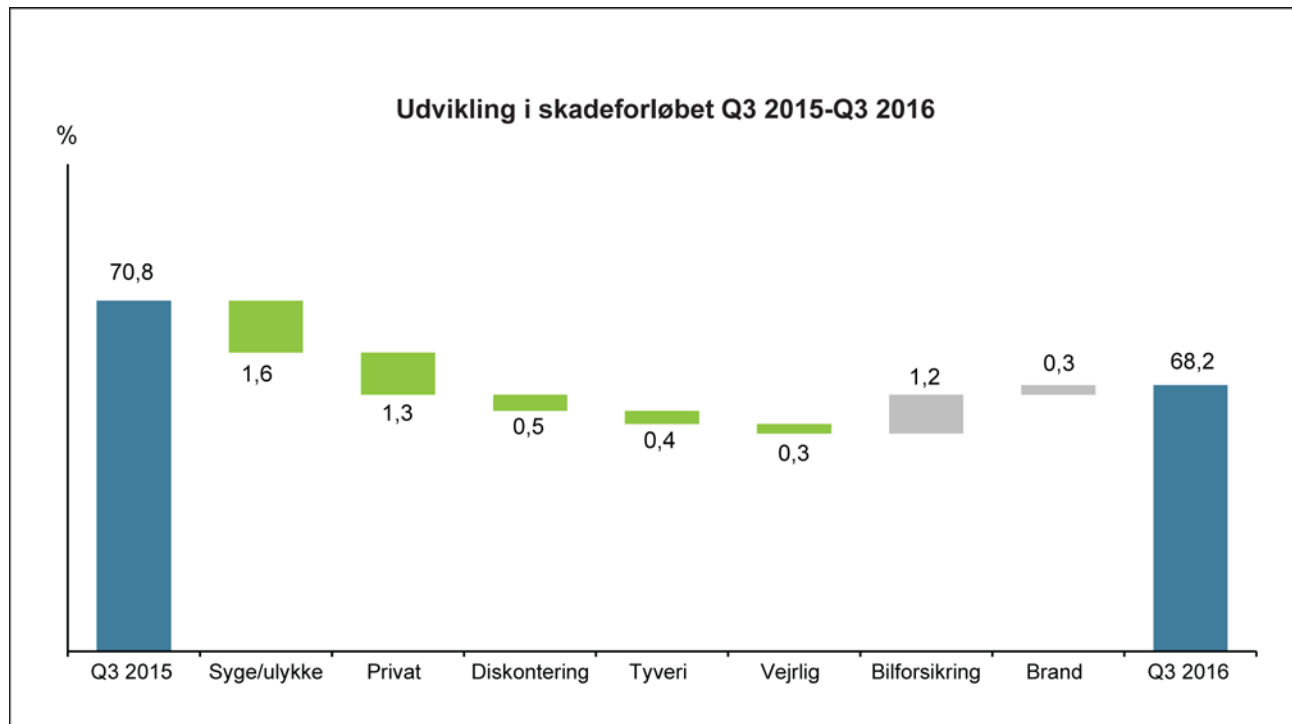
Skadeforløbet blev forbedret til 68,2 i Q3 2016 fra 70,8 i Q3 2015.

Den positive udvikling i skadeforløbet skyldes et forbedret forløb på SUL (1,6 pp), privatsegmentet ekskl. bilforsikring (1,3 pp), tyveri (0,4 pp) og på vejrligsrelaterede skader (0,3 pp). Hertil kom, at det højere renteniveau i Q3 2016 forbedrede skadeforløbet med 0,5 pp.

Omvendt var skadeforløbet negativt påvirket af bilforsikring (1,2 pp) og et dårligere brandforløb (0,3 pp).

Omkostningsprocenten lå, trods stigningen i lønsums-afgiften og den overenskomstsmæssige lønstigning, uændret på 15,0 i forhold til Q3 2015.

Combined ratio blev 83,2 i Q3 2016 mod 85,8 i Q3 2015. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 86,9 mod 89,4 i Q3 2015.



Hovedtal – Skadeforsikring	Året	3. kvartal	3. kvartal	1.-3. kvartal	1.-3. kvartal
Mio. kr.	2015	2015	2016	2015	2016
Bruttopræmieindtægter	8.977	2.237	2.236	6.760	6.672
Erstatninger	-6.183	-1.507	-1.491	-4.576	-4.523
Omkostninger	-1.426	-335	-335	-1.055	-1.084
Afgiven forretning	-173	-77	-34	-130	-68
Teknisk resultat	1.195	318	376	1.000	997
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	108	-78	211	-6	269
Andre poster	39	11	1	28	16
Resultat af skadeforsikring	1.342	251	587	1.023	1.282
Afløbsresultat f.e.r.	381	82	82	258	264
Bruttoerstatningsprocent	68,9	67,4	66,7	67,7	67,8
Nettogenforsikringsprocent	1,9	3,4	1,5	1,9	1,0
Skadeforløb	70,8	70,8	68,2	69,6	68,8
Bruttoomkostningsprocent	15,9	15,0	15,0	15,6	16,2
Combined ratio	86,7	85,8	83,2	85,2	85,1
Combined ratio ekskl. afløb	90,9	89,4	86,9	89,0	89,0

Segmentrapportering

Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Sammenlignet med Q1-Q3 2015 faldt præmieindtægten med 1,7 % til 3.710 mio. kr. Præmieindtægten på privat samt SUL faldt 0,3 %, mens præmieindtægten på bilforsikring faldt med 4,6 % påvirket af en faldende gennemsnitspræmie (1,8 %) samt et fald i antal forsikrede biler (1,8 %). I Q3 2016 faldt præmieindtægten med 0,9 % til 1.236 mio. kr., hovedsagelig som følge af fald i præmieindtægten på bilforsikring.

Det forsikringstekniske resultat faldt i Q1-Q3 2016 med 19 mio. kr. til 588 mio. kr.

Skadeforløbet blev forbedret med 0,3 pp til 67,7. I forhold til de tre første kvartaler sidste år var skadeforløbet påvirket af et bedre forløb på brand (0,3 pp), tyveri (0,2 pp) samt af lavere udgifter til vejrligsrelaterede skader (0,1 pp). Endelig var skadeforløbet påvirket af større afløbsgevinster (0,3 pp). Modsat var skadeforløbet negativt påvirket af øgede skadeudgifter på bilforsikring (-0,6 pp).

Omkostningsprocenten steg til 16,5 fra 15,9 i Q1-Q3 2015. Den stigende omkostningsprocent skyldes et øget antal salgsrettede medarbejdere, forhøjet lønsumsafgiftssats og det lavere præmieniveau.

Combined ratio steg til 84,1 fra 83,9 i Q1-Q3 2015. Ekskl. afløbsgevinster steg combined ratio til 88,9 fra 88,4.

Privat Mio. kr.	Året 2015	3. kvartal 2015	3. kvartal 2016	1. -3. kv. 2015	1. -3. kv. 2016
Bruttopræmieindtægter	4.986	1.247	1.236	3.773	3.710
Erstatninger	-3.413	-852	-827	-2.516	-2.455
Omkostninger	-809	-191	-190	-600	-611
Afgiven forretning	-68	-22	-23	-49	-55
Teknisk resultat	696	182	197	607	588
Afløbsresultat f.e.r.	221	66	26	169	177
Bruttoerstatningsprocent	68,5	68,3	66,9	66,7	66,2
Nettogenforsikringsprocent	1,4	1,8	1,8	1,3	1,5
Skadeforløb	69,8	70,1	68,7	68,0	67,7
Bruttoomkostningsprocent	16,2	15,3	15,4	15,9	16,5
Combined ratio	86,0	85,4	84,1	83,9	84,1
Combined ratio ekskl. afløb	90,5	90,6	86,2	88,4	88,9

Erhverv og Industri

Erhverv og Industri udbyder forsikringer til dansk-baserede erhvervs-, landbrugs- og industri-virksomheder.

Præmieindtægten faldt i Q1-Q3 2016 med 0,8 % til 2.977 mio. kr. Årsagen er fortsat afgang af mindre lønsomme kunder. Således faldt præmieindtægten alene på arbejdsskadeforsikring, hvor lønsomheden generelt er ringe, med 7,7 % i forhold til de tre første kvartaler af 2015. I Q3 2016 steg den samlede præmieindtægt med 1,0 % til 1.005 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 15 mio. kr. til 411 mio. kr.

Skadeforløbet blev forbedret med 1,3 pp til 70,3. Skadeforløbet var negativt påvirket af storskaden på Fredericia Havn (0,5 pp). Modsat var skadeforløbet positivt påvirket af et generelt forbedret skadeforløb navnlig på løsøre og ansvar.

Omkostningsprocenten steg 0,7 pp til 15,9 i Q1-Q3 2016. Stigningen i omkostningsprocenten skyldes større personrelaterede omkostninger herunder højere lønsumsafgift samt omkostninger i forbindelse med udviklingen af et nyt IT-system til landbrugsområdet.

Combined ratio blev forbedret til 86,2 fra 86,8 i Q1-Q3 2015. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forbedret til 89,1 fra 89,8.

Erhverv og Industri	Året	3. kvartal	3. kvartal	1. -3. kvt.	1. -3. kvt.
Mio. kr.	2015	2015	2016	2015	2016
Bruttopræmieindtægter	4.011	995	1.005	3.002	2.977
Erstatninger	-2.783	-658	-669	-2.070	-2.081
Omkostninger	-619	-145	-145	-456	-472
Afgiven forretning	-105	-55	-11	-80	-13
Teknisk resultat	505	137	180	396	411
Afløbsresultat f.e.r.	161	16	56	89	87
Bruttoerstatningsprocent	69,4	66,1	66,6	69,0	69,9
Nettogenforsikringsprocent	2,6	5,5	1,1	2,7	0,4
Skadeforløb	72,0	71,6	67,6	71,6	70,3
Bruttoomkostningsprocent	15,4	14,6	14,5	15,2	15,9
Combined ratio	87,4	86,2	82,1	86,8	86,2
Combined ratio ekskl. afløb	91,4	87,8	87,7	89,8	89,1

Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 135 mio. kr. for Q1-Q3 2016 mod et overskud på 89 mio. kr. for samme periode sidste år.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteter består af overskuddet fra livsforsikring 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	Året	3. kvartal	3. kvartal	1.-3. kvt.	1.-3. kvt.
Mio. kr.	2015	2015	2016	2015	2016
Egenkapitalens investeringsafkast	57	12	23	17	37
Salg og administration	-45	-5	3	-23	-29
Forsikringsrisiko	19	9	5	14	17
Egenkapitalens risikoforrentning	137	33	38	101	109
Risikoforrentning overført til (-)/fra skyggekonto	7	-28	0	-21	0
Resultat af livsforsikring	174	21	69	89	135
Anslået værdi af skyggekonto ultimo		12		46	9

Resultatet for Q1-Q3 2015 var påvirket af uroen på finansmarkederne, hvilket betød, at 21 mio. kr. i risikoforrentning måtte overføres til skyggekonto. Investeringsresultatet var væsentlig bedre i Q1-Q3 2016, hvilket har en gunstig påvirkning på både egenkapitalens investeringsafkast og indtægtsførsel af risikoforrentningen.

Resultatet af salg og administration udviser en tilbagegang på 6 mio. kr., hvilket primært skyldes fortsat vækst og øgede omkostninger i forbindelse med udviklingen af et nyt administrationssystem.

Værdien af skyggekontoen ændres fra 12 mio. kr. ultimo 2015 til 9 mio. kr. ultimo september 2016. Saldoen ultimo september 2016 stammer fra tab i omkostningsgrupperne i Q1-Q3 2016, mens værdien af skyggekontoen ultimo 2015 er nedskrevet til 0 mio. kr., da der ikke forventes indtægtsførsel af saldoen indenfor de kommende 5 år (overgangsordningen i den nye kontributionsbekendtgørelse).

Præmieudvikling

Bruttopræmierne steg 23,6 % til 5.648 mio. kr. i Q1-Q3 2016. Heraf udgjorde præmieindtægten på markedsbaserede pensionsordninger 4.359 mio. kr., hvilket er en stigning på 26,9 % i forhold til Q1-Q3 2015.

Markedsrentebaserede pensionsordninger udgjorde 94 % af de nytegnede pensionsordninger i Q1-Q3 2016.

De løbende præmier steg med 6,3 % til 1.981 mio. kr. i Q1-Q3 2016. Engangspræmier udgjorde 3.666 mio. kr. svarende til en fremgang på 35,5 %.

Udvikling i Q3 2016

Resultatet af livsforsikring steg fra 21 mio. kr. i Q3 2015 til 69 mio. kr. i Q3 2016. Resultatet i Q3 2015 var præget af et lavt investeringsafkast og forbedringen til Q3 2016 skyldes primært et højere investeringsafkast og fuld indtægtsførsel af risikoforrentning for perioden.

Bruttopræmierne steg 10,4 % til 1.752 mio. kr. i Q3 2016. Heraf udgjorde præmieindtægterne på markedsrentebaserede pensionsordninger 1.353 mio. kr., hvilket er en stigning på 4,2 % i forhold til Q3 2015.

De løbende præmier steg med 7,7 % til 591 mio. kr. i Q3 2016.

Engangspræmierne udgjorde 1.161 mio. kr. i Q3 2016 svarende til en fremgang på 11,9 %.

Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring

Resultat af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 908 mio. kr. i Q1-Q3 2016. I Q1-Q3 2015 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast -8 mio. kr.

Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde -569 mio. kr. i Q1-Q3 2016, sammenlignet med 39 mio. kr. i Q1-Q3 2015.

Investeringsafkastet efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelserne i Q1-Q3 2016 var således 339 mio. kr. mod 30 mio. kr. i Q1-Q3 2015.

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 2016 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning		Afkast Q3 2016		Afkast 1.-3. kv. 2016	
	30. sept. 2016		mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,3		25	7,2	11	3,0
Udenlandske aktier	0,6		31	5,6	21	3,7
Unoterede aktier og hedgefonde	0,4		38	11,3	44	13,2
Stats- og realkreditobligationer	13,6		103	0,7	474	3,6
Kreditobligationer	0,3		3	1,1	9	2,4
Indeksobligationer	0,5		5	1,1	14	3,1
CDO's	0,7		75	12,9	103	18,5
Ejendomme	1,0		15	1,6	43	4,4
Aktiver vedr. SUL	2,3		48	2,1	197	9,1
Pengemarked m.m.	1,5		4	0,2	-8	-0,4
Ansvarlig lånekapital	-1,8		-13	-0,7	-48	-2,4
Rentebærende gæld	0,0		1	0,4	0	0,0
		19,4	336	1,8	860	4,7
Kapitalforvaltning			17		48	
Investeringsafkast			353		908	
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			-121		-569	
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			232		339	

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 eksposeringen i det underliggende aktiv. I afkast af ejendomme indgår opskrivning af domicil-ejendomme, som er indregnet under anden totalindkomst.

Resultat af investeringsvirksomhed efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelserne var højere end forudsat i den modelmæssige resultatprognose for 2016 i halvårsrapporten. Det højere investeringsafkast kan langt overvejende henføres til CDO's. Eksposeringer mod kreditmarkedet og private equity har også bidraget med noget mere end forudsat i prognosen.

Aktieeksposeringen udgjorde 778 mio. kr. efter skat (998 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen fra afledte finansielle instrumenter indregnes. Aktieporteføljerne er vel-diversificerede og uden større enkeltpositioner.

Den danske aktieportefølje, som pr. 30. september 2016 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier. Den udenlandske aktieportefølje er sammensat med udgangspunkt i MSCI World DC i originalvaluta.

Kategorien "Unoterede aktier og hedgefonde" indeholder private equity positioner (77 mio. kr.) og positioner i hedgefonde, hvor investeringsmandaterne fortrinsvis er rettet mod kreditmarkedet (235 mio. kr.).

Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-ratede danske realkreditobligationer. Kategorien "Stats- og realkreditobligationer" udgøres primært af danske stats- og realkreditobligationer. Aktiverne i kategorien har en rentefølsomhed, der i betydeligt omfang modsvarer rentefølsomheden på de forsikringsmæssige hensættelser. Afkastet af stats- og realkreditobligationer bør derfor vurderes i sammenhæng med forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelserne.

Kategorien "Kreditobligationer" udgøres af en veldiversificeret portefølje af kreditobligationer, der primært er udstedt af virksomheder i Europa og USA med en klar overvægt i investment grade segmentet.

I kategorien "Indeksobligationer" indgår obligationer - fortrinsvis danske realkreditobligationer - hvor kupon og hovedstol pristalsreguleres.

Kategorien "CDO's" dækker fortrinsvis over positioner i CDO equity trancherne. De underliggende aktiver i CDO's består for størstedelens vedkommende af senior secured banklån, mens den resterende del primært udgøres af investment grade investeringer i erhvervsobligationer.

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicil-ejendomme (855 mio. kr.). Ejendommene værdisættes efter Finanstilsynets regler, det vil sige til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne. Samlet set ligger udlejningsprocenten på 98.

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

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

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

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

Topdanmark anvender Solvens II diskonteringskurven med volatilitetsjustering (VA) til måling af de forsikringsmæssige hensættelser. I VA-komponenten indgår såvel et korrigerende element for udviklingen i priserne på danske realkreditobligationer som et korrigerende element for udviklingen i priserne på europæiske virksomhedskreditter. VA-komponenten lå ved udgangen af Q3 i 56bp efter at have indledt året i 60bp.

Solvensopgørelse og kapitalkrav

1. januar 2016 trådte Solvens II i kraft.

Solvens II giver mulighed for, at selskaberne kan udvikle deres egen fulde eller partielle interne model til opgørelse af risikoeksponeringen. Topdanmark anvender en egenudviklet partiel intern model til opgørelse af skadeforsikringsrisikoen.

Denne model, der er godkendt af Finanstilsynet, danner grundlag for indregning af skadeforsikringsrisici i Topdanmarks solvensopgørelser.

Topdanmark har fået tilladelse fra Finanstilsynet til at anvende Solvens II diskonteringskurven med volatilitetsjustering jf. ovenfor.

Kapitalgrundlag

De væsentligste elementer i opgørelsen er:

Egenkapital

+ Udskudt skat af sikkerhedsfonde

+ Fortjenstmargen

- Immaterielle aktiver

- Tilsynsgodkendt aktietilbagekøbsprogram

+ Korrektion for skat

+ Anvendelig del hybridkapital (højst 20 % af tier 1)

+ Anvendelig del kapitalbeviser (højst 50 % af SCR)

Kapitalgrundlag

Den 24. juni 2011 udstedte Topdanmark Forsikring 400 mio. kr. kapitalbeviser. Disse kapitalbeviser blev indfriet den 24. juni 2016, hvilket var den første mulige indfrielsesdag, jf. selskabsmeddelelse af 21. juni 2011 fra Topdanmark Forsikring.

I december 2015 udstedte Topdanmark Forsikring kapitalbeviser i to trancher, jf. selskabsmeddelelse af 2. december 2015:

- 500 mio. kr. med call i 2020 og udløb i 2025
- 850 mio. kr. med call i 2021 og udløb i 2026

Herefter udestår der i alt 1.350 mio. kr. kapitalbeviser.

Ultimo Q3 2016 udgjorde Topdanmarks kapitalgrundlag 6.402 mio. kr. mod 5.896 mio. kr. ultimo Q2 2016.

Stigningen på 506 mio. kr. er påvirket af, at 400 mio. kr. planlagt aktietilbagekøb i perioden august-december 2016 allerede blev godkendt af Finanstilsynet i Q2 2016 og dermed blev fradraget kapitalgrundlaget ultimo Q2, mens tilladelse til at tilbagekøbe 450 mio. kr. i perioden november 2016 til marts 2017 først blev givet i Q4 2016 og dermed ikke fradraget i kapitalgrundlaget ultimo Q3.

Solvenskravet (SCR) udgør 4.039 mio. kr. mod 3.868 mio. kr. ultimo Q2 2016.

Solvensgraden er 159 mod 152 ultimo Q2 2016.

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 holding-omkostninger.

Resultatet blev 8 mio. kr. i Q1-Q3 2016 mod 11 mio. kr. i Q1-Q3 2015.

Skat

Skatteudgiften udgjorde 298 mio. kr. af et resultat før skat på 1.425 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 20,9 (Q1-Q3 2015: 23,3).

Modelmæssig resultatprognose for 2016

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.

I halvårsrapporten for 2016 og i selskabsmeddelelse nr. 59/2016 blev det oplyst, at Topdanmark for 2016 uændret forudsatte en negativ udvikling i præmieindtægten og en combined ratio på omkring 89 ekskl. afløbsresultat i 2. halvår 2016. Samlet for Topdanmark-koncernen lød den modelmæssige resultatprognose efter skat for 2016 på 1.000-1.100 mio. kr. ekskl. afløbsresultat i 2. halvår 2016.

Skadeforsikring

Den modelmæssige resultatprognose for skadeforsikring var i halvårsrapporten for 2016 og i selskabsmeddelelse nr. 59/2016 baseret på følgende forudsætninger:

- En omkostningsprocent omkring 16
- Et vejrmæssigt normalår i 2. halvår 2016 med vejrligsrelaterede skader i 2. halvår 2016 på 95 mio. kr.
- Et renteniveau svarende til rentekurven 5. august 2016
- Et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser ift. niveauet 5. august 2016.

Siden offentliggørelsen af den modelmæssige resultatprognose for 2016 i halvårsrapporten 2016 og i selskabsmeddelelse nr. 59/2016 har følgende forudsætninger ændret sig:

- Der blev i Q3 2016 realiseret afløbsgevinster på 82 mio. kr., svarende til en forbedring af combined ratio på 0,9 pp
- De vejrligsrelaterede skader udgjorde 0 mio. kr. i Q3 2016 mod det forudsatte niveau for vejrligsrelaterede skader på 45 mio. kr. Det svarer til en forbedring af skadeforløbet med 0,5 pp.
- Renteniveauet er steget svarende til en forbedring af combined ratio på 0,2 pp
- Fra 5. august til 4. november 2016 har det forudsatte investeringsafkast før skat udviklet sig 120 mio. kr. bedre end oprindeligt forudsat påvirket af en positiv udvikling på CDO's, unoterede aktier og hedgefonde samt danske realkreditobligationer.

Den forudsatte combined ratio for 2016 er 87-88 før afløbsresultat i Q4 2016.

Præmieudviklingen lå i Q3 2016 på niveau med det forudsatte og det forudsattes uændret, at præmieudviklingen i 2016 bliver negativ.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 1.350-1.450 mio. kr. før skat.

Livsforsikring

Den modelmæssige resultatprognose for livsforsikring for 2016 var baseret på følgende forudsætninger:

- En fremgang i løbende præmier på omkring 5 %
- Ingen indtægtsførsel fra skyggekontoen
- Et forbedret resultat af egenkapitalens investeringsafkast og resultatet af forsikringsrisiko.

Disse prognoseforudsætninger har ikke ændret sig.

Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 160-190 mio. kr. før skat.

Resultatet er meget følsomt overfor udsving i især investeringsafkastet. Risikotillægget og skyggekontoen opgøres først endeligt i forbindelse med årsrapporten for 2016.

Moderselskabet

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

Skat

Med en selskabsskatteprocent på 22,0 ventes en skatteudgift på 330-370 mio. kr.

Koncernresultat i alt

Samlet opjusteres Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2016 med 200 mio. kr. til 1.200-1.300 mio. kr. efter skat. Det svarer til et resultat pr. aktie på 13,5 kr. Det forudsatte resultat er før afløbsresultat i Q4 2016.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7 % p.a., og uændrede valutakurser fra 4. november 2016.

Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække løbetidsforkortelse og kursregulering af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 1,82 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pp).

Resultatprognose 2016 Mio. kr.	Resultat 2015	Prognose 2016 5. august 2016		Prognose 2016 4. november 2016			
Skadeforsikring							
- Teknisk resultat	1.195	950	–	1.000	1.050	–	1.100
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	147	150	–	200	300	–	350
Resultat af skadeforsikring	1.342	1.100	–	1.200	1.350	–	1.450
Livsforsikring	174	160	–	190	160	–	190
Moderselskab m.v.	31	30	–	40	20	–	30
Resultat før skat	1.547	1.290	–	1.430	1.530	–	1.670
Skat	-364	-290	–	-330	-330	–	-370
Årets resultat	1.183	1.000	–	1.100	1.200	–	1.300

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

I halvårsrapporten for 2016 blev det oplyst, at det for hele 2016 var hensigten at tilbagekøbe Topdanmark-aktier for 1.450 mio. kr. Tilbagekøbet for 2016 planlægges gennemført i perioden fra offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen 11. februar 2016 og frem til offentliggørelsen af årsrapporten for 2016 23. februar 2017.

På baggrund af det forudsatte resultat for 2016 opjusteres tilbagekøbet af Topdanmark-aktier med 200 mio. kr., således at tilbagekøbet for 2016 nu ligger på 1.650 mio. kr. Det svarer til en udlovningsprocent på 10,0 beregnet ud fra kursen på Topdanmark-aktien 4. november 2016.

Finanstilsynet har godkendt det i halvårsrapporten nævnte tilbagekøb på 1.450 mio. kr. for 2016.

Topdanmark vil inden 23. februar 2017 ansøge Finanstilsynet om godkendelse af det yderligere tilbagekøb for 2016 på 200 mio. kr., der følger af opjusteringen. Tilbagekøbet vil herefter kunne foretages i 2017.

Den gennemsnitlige udlodningsprocent har i årene 2000-2015 ligget på 9,4 om året.

Pr. 11. november 2016 har Topdanmark tilbagekøbt for 1.000 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2016, svarende til 5.782.820 Topdanmark-aktier. Der resterer således 650 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2016.

På Topdanmarks generalforsamling 7. april 2016 blev aktiekapitalen nedskrevet med 10.000.000 aktier. Efter udløbet af indsigelsesfristen udgør antallet af Topdanmark-aktier 95.000.000. Topdanmarks beholdning af egne aktier udgør 6.572.000, og antallet af stemmeberettigede Topdanmark-aktier udgør 88.428.000.

Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998, og har siden vedtaget at annullere egne aktier for 16,8 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 77 %. Gennemsnitskursen for de aktier, der er nedskrevet ligger på 53.

Topdanmarks aktietilbagekøbsprogram foregår efter bestemmelserne i EU's forordning nr. 2273/2003 af 22. december 2003 ("Safe Harbour"-metoden). Danske Bank er lead manager for tilbagekøbet. Aftalen med Danske Bank sikrer, at handelsbeslutninger og eksekvering af tilbagekøbet foregår uafhængigt af og uden indflydelse fra Topdanmark.

Fra 16. november 2016 til 17. februar 2017 er Danske Bank bemyndiget til at købe Topdanmark-aktier for op til 450 mio. kr.

Frem til 17. februar 2017 er det maksimale beløb, Topdanmark kan betale for aktier under aktietilbagekøbsprogrammet 450 mio. kr., og der kan maksimalt købes 5.000.000 aktier, svarende til 5,3 % af aktiekapitalen 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 tilbudskurs på Nasdaq Copenhagen på handels-tidspunktet.

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 modelmæssig resultatprognose for 2017

Forudsætningerne for den modelmæssige resultatprognose for 2017 er uændrede i forhold til oplysningerne i selskabsmeddelelse nr. 59/2016. Den modelmæssige resultatprognose for 2017 er baseret på følgende forudsætninger:

- Som i de senere år vil også 2017 blive præget af faldende gennemsnitspræmier på bilforsikringer, et område der i Q1-Q3 2016 repræsenterede 24 % af Topdanmarks bruttopræmieindtægt
- Topdanmark har i de senere år reduceret eksponeringen mod industrimarkedet, navnlig på markedet for arbejdsskadeforsikringer
- Topdanmark afgiver de sidste større industri-kunder senest ved udgangen af 2016
- Den automatiske indeksering af præmier på privatsegmentet ligger på 1,8 % i 2017 mod 1,4 % i 2016
- Topdanmark har i 2015 og 2016 implementeret en ny model for distribution gennem assurandører på privatsegmentet. Med den nye salgsmodel har assurandørerne fået udvidet ansvar for individuelle risikovurderinger ved indtegning. Dette har medført et momentumtab i nysalget, men vil give et kvalitetsløft i den nytegnede kundeportefølje. Færdiggørelsen af opgaven med at implementere den nye salgsmodel vil give en positiv præmie vækst på privatsegmentet ekskl. bilforsikring
- Vejrligsrelaterede skader på 170 mio. kr.
- Et renteniveau svarende til rentekurven 4. november 2016
- En omkostningsprocent omkring 16.

På baggrund af disse forudsætninger forventes et stort set uændret præmieniveau i skadeforsikring i 2017 og en combined ratio på 90-91 før afløbsresultat.

Finanskalender

Indsendelsesfrist for emner til dagsorden på generalforsamlingen	20.02.2017
Årsrapport for 2016	23.02.2017
Ordinær generalforsamling	04.04.2017
Delårsrapport for Q1 2017	23.05.2017
Halvårsrapport for 2017	15.08.2017
Delårsrapport for Q1-Q3 2017	14.11.2017

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 delårsrapporten. 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 vejræssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikrings-markedet. 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 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter for børsnoterede virksomheder. Delårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Anvendt regnskabspraksis er tilpasset den ændrede regnskabsbekendtgørelse for forsikringsselskaber og pensionskasser, som trådte i kraft 1. januar 2016.

Sammenligningstal for koncernen eksklusive livsforsikring er tilpasset med virkning fra åbningsbalancen 2015, fra hvilket tidspunkt EIOPA har offentliggjort rentekurver, og koncernens modeller til opgørelse af præmiehensættelser og fortjenstmargen efter den nye regnskabspraksis har været etableret.

For livsforsikring har det ikke været praktisk muligt at udarbejde sammenligningstal.

For en nærmere beskrivelse af den ændrede regnskabspraksis og effekten af ændring i sammenligningstal henvises til Q1-rapporten for 2016.

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

Effekten på nøgletallene i combined ratio fremgår af følgende tabel:

Combined ratio	Året 2015		3. kv. 2015		1.-3. kv. 2015	
	Regnskab	Ny praksis	Regnskab	Ny praksis	Regnskab	Ny praksis
Erstatningsprocent	69,5	68,9	67,8	67,4	68,3	67,7
Nettogenforsikringsprocent	1,9	1,9	3,4	3,4	1,9	1,9
Skadeforløb	71,4	70,8	71,2	70,8	70,2	69,6
Omkostningsprocent	15,9	15,9	15,1	15,0	15,7	15,6
Combined ratio	87,3	86,7	86,2	85,8	85,9	85,2
Combined ratio ekskl. afløb	91,6	90,9	89,9	89,4	89,7	89,0

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	Året	3. kvartal	3. kvartal	1.-3. kvt.	1.-3. kvt.
		2015	2015	2016	2015	2016
SKADEFORSIKRING						
Bruttopræmier		8.883	1.595	1.614	7.309	7.246
Afgivne forsikringspræmier		-671	-159	-151	-608	-587
Ændring i præmiehensættelser		51	556	557	-756	-711
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen		105	102	76	251	176
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		3	-4	-13	100	109
Præmieindtægter f.e.r.		8.371	2.090	2.083	6.296	6.233
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.254	-1.469	-1.441	-4.641	-4.620
Modtaget genforsikringsdækning		476	112	122	381	303
Ændring i erstatningshensættelser		71	-29	-46	88	130
Ændring i risikomargen		14	-6	0	-12	-20
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-68	-45	-19	-68	40
Erstatningsudgifter f.e.r.	1	-5.761	-1.436	-1.384	-4.252	-4.168
Bonus og præmierabatter		-62	-16	-11	-43	-39
Erhvervelsesomkostninger		-920	-204	-217	-678	-705
Administrationsomkostninger		-484	-126	-112	-360	-360
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		86	19	27	66	66
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-1.318	-311	-302	-972	-999
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING		1.231	327	386	1.028	1.028
LIVSFORSIKRING						
Bruttopræmier	2	6.320	1.587	1.752	4.571	5.648
Afgivne forsikringspræmier		-10	-3	-2	-8	-4
Præmier f.e.r.		6.309	1.584	1.751	4.563	5.643
Overført investeringsafkast f.e.r.		1.194	-971	1.459	415	1.929
Pensionsafkastskat		-165	122	-166	-59	-300
Udbetalte ydelser		-3.240	-734	-826	-2.414	-2.593
Modtaget genforsikringsdækning		7	1	1	4	4
Forsikringsydelse f.e.r.		-3.233	-732	-825	-2.410	-2.589
Ændring i livsforsikringshensættelser		-3.680	78	-2.104	-2.218	-4.351
Ændring i genforsikringsandel		-1	3	-2	2	-5
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		-3.681	81	-2.106	-2.216	-4.356
Ændring i fortjenstmargen		-	-	-4	-	-16
Erhvervelsesomkostninger		-153	-37	-32	-114	-109
Administrationsomkostninger		-253	-59	-58	-186	-199
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		1	0	1	1	1
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-405	-96	-89	-299	-307
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		19	-11	18	-5	4

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2015	3. kvartal 2015	3. kvartal 2016	1.-3. kv. 2015	1.-3. kv. 2016
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED					
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.231	327	386	1.028	1.028
Teknisk resultat af livsforsikring	19	-11	18	-5	4
Indtægter fra associerede virksomheder	93	18	8	74	25
Indtægter af investeringsejendomme	94	27	20	81	60
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.938	388	376	1.595	1.325
Kursreguleringer	-577	-1.326	1.470	-1.162	1.611
Renteudgifter	-61	-12	-15	-48	-59
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-66	-13	-12	-46	-41
Investeringsafkast, i alt	1.421	-917	1.846	495	2.920
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	93	-87	-121	39	-569
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-1.194	971	-1.459	-415	-1.929
Andre indtægter	20	5	5	14	14
Andre omkostninger	-42	-8	-12	-33	-43
RESULTAT FØR SKAT	1.547	281	662	1.123	1.425
Skat	-364	-70	-129	-261	-298
PERIODENS RESULTAT	1.183	210	533	861	1.127
Resultat pr. aktie (kr.)	11,8	2,1	5,9	8,5	12,2
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	11,8	2,1	5,9	8,4	12,1

Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Periodens resultat	1.183	210	533	861	1.127
Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Opskrivning af domicilejendomme	1	0	0	1	1
Anden totalindkomst	1	0	0	1	1
PERIODENS TOTALINKOMST	1.184	210	533	862	1.128

Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	31. dec. 2015	30. sept. 2015	30. sept. 2016
IMMATERIELLE AKTIVER	689	661	772
Driftsmidler	127	122	137
Domicilejendomme	857	857	855
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	984	979	993
Investeringsjendomme	3.868	3.817	3.391
Kapitalandele i associerede virksomheder	172	153	660
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	172	153	660
Kapitalandele	6.740	6.519	5.881
Investeringsforeningsandele	0	48	0
Obligationer	31.455	33.587	37.207
Pantesikrede udlån	7	10	7
Andre udlån	32	0	0
Indlån i kreditinstitutter	3.721	1.904	906
Afledte finansielle instrumenter	1.350	1.301	203
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	43.304	43.369	44.203
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	47.344	47.339	48.254
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET			
MARKEDSRENTEPRODUKTER	15.645	13.354	19.200
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	71	156	170
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	32	35	27
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	582	582	624
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	684	773	821
Tilgodehavender hos forsikringstagere	328	333	317
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	81	59	90
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	353	380	373
Andre tilgodehavender	259	543	199
TILGODEHAVENDER, I ALT	1.706	2.088	1.800
Aktuelle skatteaktiver	47	0	0
Udskudte skatteaktiver	14	13	11
Likvide beholdninger	640	261	418
Øvrige	120	118	50
ANDRE AKTIVER, I ALT	821	392	479
Tilgodehavende renter samt optjent leje	285	257	269
Andre periodeafgrænsningsposter	193	213	202
PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT	477	470	471
AKTIVER, I ALT	67.667	65.283	71.969

Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	31. dec. 2015	30. sept. 2015	30. sept. 2016
Aktiekapital		105	105	95
Opskrivningshenlæggelser		11	11	12
Sikkerhedsfond		1.146	1.146	1.146
Andre henlæggelser		47	46	55
Reserver, i alt		1.193	1.191	1.201
Overført overskud		3.312	3.363	3.382
EGENKAPITAL, I ALT		4.621	4.671	4.690
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL		2.154	808	1.755
Præmiehensættelser		1.922	2.736	2.683
Fortjenstmargen på skadeforsikringskontrakter		817	670	623
Gennemsnitsrenteprodukter		24.321	24.640	24.460
Markedsrenteprodukter		16.216	14.321	20.739
Livsforsikringshensættelser, i alt		40.537	38.962	45.199
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter		-	-	179
Erstatningshensættelser		13.121	13.160	13.422
Risikomargen på skadesforsikringskontrakter		313	320	345
Hensættelser til bonus og præmierabatter		137	126	134
HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		56.847	55.974	62.585
Pensioner og lignende forpligtelser		28	29	29
Udskudte skatteforpligtelser		73	13	63
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		306	306	306
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		407	347	398
GENFORSIKRINGSDEPOTER		62	78	65
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		394	306	224
Gæld i forbindelse med genforsikring		43	30	24
Gæld til kreditinstitutter		1.346	1.204	480
Gæld til associerede virksomheder		0	2	0
Aktuelle skatteforpligtelser		9	229	165
Afledte finansielle instrumenter		527	615	486
Anden gæld		1.133	937	996
GÆLD, I ALT		3.452	3.322	2.375
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		123	82	101
PASSIVER, I ALT		67.667	65.283	71.969
Finansielle aktiver og forpligtelser	3			
Eventualforpligtelser	4			

Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2015	1.-3. kv. 2015	1.-3. kv. 2016
Pengestrømme fra driften			
Bruttopræmier	8.827	7.241	7.207
Erstatninger	-6.182	-4.584	-4.617
Omkostninger	-1.314	-999	-1.045
Afgiven forretning	-12	-64	-224
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.319	1.594	1.321
Bruttopræmier	6.398	4.482	5.429
Forsikringsydelse	-3.365	-2.531	-2.604
Pensionsafkastskat	-496	-493	-255
Omkostninger	-385	-273	-306
Afgiven forretning	-52	-36	-4
Pengestrømme fra livsforsikring	2.099	1.150	2.259
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	3.418	2.744	3.581
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	525	378	477
Udbytter fra associerede virksomheder	8	8	0
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.999	1.604	1.454
Renteudgifter m.v.	-131	-106	-102
Selskabsskat	-403	-94	-105
Andre poster	-20	-17	-26
Pengestrømme fra driften, i alt	5.396	4.516	5.278
Investeringer			
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-200	-140	-146
Ejendomme	48	102	-35
Kapitalandele i associerede virksomheder	245	0	-3
Kapitalandele	1.458	1.364	853
Investeringsforeningsandele	33	-18	0
Obligationer	1.974	-66	-5.125
Udlån	-28	2	32
Afledte finansielle instrumenter	-970	-656	1.569
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	-5.107	-3.343	-3.130
Mellemværender associerede virksomheder	123	118	8
Investeringer, i alt	-2.424	-2.638	-5.978
Finansiering			
Tilbagekøb af egne aktier	-1.652	-1.259	-1.093
Aktiebaseret aflønning	50	47	20
Salg af egne aktier	16	16	0
Indfrielse af ansvarlig lånekapital	-350	-350	-400
Udstedelse af ansvarlig lånekapital	1.345	0	0
Obligationslån	-29	-29	0
Gæld til kreditinstitutter	-615	-758	-866
Finansiering, i alt	-1.235	-2.333	-2.338
Ændring i likvider	1.736	-455	-3.039
Likvider primo	2.590	2.590	4.361
Kursregulering af likvider	35	30	2
Likvider ultimo	4.361	2.164	1.324
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	640	261	418
Indlån i kreditinstitutter	3.721	1.904	906
	4.361	2.164	1.324

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
2015						
Egenkapital ultimo foregående år	115	10	1.146	39	3.825	5.135
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse					-103	-103
Egenkapital ultimo foregående år efter ny regnskabsbekendtgørelse	115	10	1.146	39	3.723	5.033
Årets resultat				8	1.175	1.183
Anden totalindkomst		1		0	0	1
Årets totalindkomst		1		8	1.175	1.184
Annullering af egne aktier	-10				10	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.667	-1.667
Salg af egne aktier					16	16
Udstedelse af aktieoptioner					10	10
Aktiebaseret aflønning					50	50
Skat					-4	-4
Øvrige transaktioner	-10				-1.586	-1.596
Egenkapital 31. december 2015	105	11	1.146	47	3.312	4.621
1.-3. kvartal 2015						
Egenkapital ultimo foregående år	115	10	1.146	39	3.825	5.135
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse					-103	-103
Egenkapital ultimo foregående år efter ny regnskabsbekendtgørelse	115	10	1.146	39	3.723	5.033
Periodens resultat				7	855	861
Anden totalindkomst		1		0	0	1
Periodens totalindkomst		1		7	855	862
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
Aktiebaseret aflønning					47	47
Skat					-4	-4
Øvrige transaktioner	-10				-1.214	-1.224
Egenkapital 30. september 2015	105	11	1.146	46	3.363	4.671
1.-3. kvartal 2016						
Egenkapital ultimo foregående år	105	11	1.146	47	3.364	4.673
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse					-49	-49
Egenkapital ultimo foregående år efter ny regnskabsbekendtgørelse	105	11	1.146	47	3.315	4.624
Periodens resultat				9	1.118	1.127
Anden totalindkomst		1		0	0	1
Periodens totalindkomst		1		9	1.118	1.128
Annullering af egne aktier	-10				10	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.087	-1.087
Udstedelse af aktieoptioner					7	7
Aktiebaseret aflønning					20	20
Skat					-1	-1
Øvrige transaktioner	-10				-1.051	-1.061
Egenkapital 30. september 2016	95	12	1.146	55	3.382	4.690

Segmentoplysninger • Koncernen

Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Erhverv og		Elim.	Skade	Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
	Privat	Industri						
1.-3. kvartal 2015								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	3.773	3.002	-14	6.760				6.760
Erstatninger	-2.516	-2.070	10	-4.576			11	-4.565
Omkostninger	-600	-456	1	-1.055			17	-1.038
Afgiven forretning	-49	-80	0	-130				-130
Teknisk resultat af skade	607	396	-2	1.000			28	1.028
Livsforsikring								
Bruttopræmier					4.571			4.571
Overført investeringsafkast					415			415
Pensionsafkastskat					-59			-59
Ydelser og ændring i hensættelser					-4.632			-4.632
Omkostninger					-305		5	-300
Teknisk resultat af liv					-10		5	-5
Investeringsafkast i alt				-47	452	38	53	495
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				3	-3			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				39				39
Overført til teknisk resultat					-415			-415
Andre poster				28	66	-27	-86	-19
Resultat før skat				1.023	89	11	0	1.123
Skat								-261
Resultat								861
1.-3. kvartal 2016								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	3.710	2.977	-15	6.672				6.672
Erstatninger	-2.455	-2.081	13	-4.523			12	-4.511
Omkostninger	-611	-472	0	-1.084			19	-1.065
Afgiven forretning	-55	-13	0	-68				-68
Teknisk resultat af skade	588	411	-2	997			31	1.028
Livsforsikring								
Bruttopræmier					5.648			5.648
Overført investeringsafkast					1.929			1.929
Pensionsafkastskat					-300			-300
Ydelser og ændring i hensættelser					-6.960			-6.960
Omkostninger					-314		5	-309
Afgiven forretning					-4			-4
Teknisk resultat af liv					-1		5	4
Investeringsafkast i alt				865	1.947	42	66	2.920
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				-27	27			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-569				-569
Overført til teknisk resultat					-1.929			-1.929
Andre poster				16	90	-34	-102	-29
Resultat før skat				1.282	135	8	0	1.425
Skat								-298
Resultat								1.127

Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2015	1.-3. kv. 2015	1.-3. kv. 2016
----------	--------------	-------------------	-------------------

Note 1. Erstatningsudgifter f.e.r. – Skade

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	387	237	258
Afgiven forretning	-5	21	6
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	381	258	264

Note 2. Bruttopræmier – Liv

Individuelt tegnede forsikringer	330	202	195
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.650	1.204	1.324
Gruppeliv	533	459	462
Løbende præmier	2.513	1.865	1.981

Individuelt tegnede forsikringer	1.047	643	1.474
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	2.760	2.063	2.192
Engangspræmier	3.807	2.706	3.666
Bruttopræmier	6.320	4.571	5.648

	31. dec. 2015	30. sept. 2015	30. sept. 2016
--	------------------	-------------------	-------------------

Note 3. Finansielle aktiver og forpligtelser

Koncernens beholdning af finansielle aktiver, som optages til dagsværdi ud fra værdiansættelsesmodeller baseret på ikke-observerbare input, udgør 418 mio. kr. Ud over projektf finansiering i Carlsberg Byen (50 mio. kr.) og Skovkvarteret I (135 mio. kr.) består posten hovedsageligt af obligationer (212 mio. kr.), hvis løbende afkast afhænger af betalinger på livrentekontrakter.

Dagsværdien svarer til anskaffelsesprisen målt i transaktionsvaluta.

Obligationer målt ud fra ikke observerbare input - Niveau 3:

Beholdning primo	172	172	523
Køb	97	77	139
Overført fra niveau 2	254	235	0
Afdrag	0	0	-239
Valutakursregulering	0	0	-5
Beholdning ultimo	523	484	418

Der har ikke været ændringer til klassifikation af finansielle aktiver eller finansielle forpligtelser i 1.-3. kvartal 2016.

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

Anvendt regnskabspraksis for finansielle aktiver og forpligtelser fremgår af årsrapporten 2015.

Note 4. Eventualforpligtelser

Entrepriseforpligtelser	121	164	410
Momsreguleringsforpligtelser	39	33	50
Andre forpligtelser	13	12	11
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	1.254	1.240	1.274

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

Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Året 2015	3. kvartal 2015	3. kvartal 2016	1.-3. kv. 2015	1.-3. kv. 2016
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.221	217	542	891	1.158
Kursreguleringer	-4	0	-1	-4	1
Renteudgifter	-9	-2	-2	-7	-6
Investeringsafkast, i alt	1.208	215	539	880	1.152
Andre omkostninger	-35	-7	-9	-27	-34
RESULTAT FØR SKAT	1.172	208	530	853	1.118
Skat	11	2	3	8	9
PERIODENS RESULTAT	1.183	210	533	861	1.127

Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Periodens resultat	1.183	210	533	861	1.127
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	1	0	0	1	1
Anden totalindkomst	1	0	0	1	1
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.184	210	533	862	1.128

Balance • Moderselskabet

Mio. kr.	31. dec. 2015	30. sept. 2015	30. sept. 2016
Aktiver			
Driftsmidler		3	3
MATERIELLE AKTIVER, I ALT		3	3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5.093	4.762	5.190
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	5.093	4.762	5.190
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	5.093	4.762	5.190
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	497	1.077	610
Andre tilgodehavender	4	0	1
TILGODEHAVENDER, I ALT	501	1.077	612
Aktuelle skatteaktiver	25	0	0
Udsudte skatteaktiver	1	1	2
Likvide beholdninger	2	1	2
ANDRE AKTIVER, I ALT	28	3	4
AKTIVER, I ALT	5.625	5.844	5.809
Passiver			
Aktiekapital	105	105	95
Andre henlæggelser	1.344	1.013	1.441
Reserver, i alt	1.344	1.013	1.441
Overført overskud	3.479	3.859	3.460
EGENKAPITAL, I ALT	4.927	4.977	4.996
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	409	408	409
Gæld til tilknyttede virksomheder	264	191	221
Aktuelle skatteforpligtelser	0	228	163
Anden gæld	24	41	19
GÆLD, I ALT	289	459	404
PASSIVER, I ALT	5.625	5.844	5.809

Ledespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for Q1-Q3 2016 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 2016 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-30. september 2016.

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 15. november 2016

Direktion:

Christian Sagild
(Adm. direktør)

Brian Rothemejer Jacobsen

Lars Thykier

Marianne Wier

Bestyrelse:

Søren Thorup Sørensen
(Formand)

Torbjörn Magnusson
(Næstformand)

Ann-Jeanette Bakkbøl

Tina Møller Carlsson

Mette Jensen

Birgitte Nielsen

Lone Møller Olsen

Annette Sadolin

Jens Aaløse