

# TOPDANMARK ÅRSREGNSKABSMEDDELELSE 2017

25. januar 2018 Meddelelse nr. 02/2018

## Hovedelementer 2017

- Resultat efter skat: 1.733 mio. kr. (2016: 1.536 mio. kr.)
- Resultat pr. aktie: 20,2 kr. (2016: 16,8 kr.)
- Combined ratio: 82,0 (2016: 85,1)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 85,8 (2016: 90,4)
- Udvikling i præmieindtægt: skadeforsikring 1,4 %, livsforsikring 11,0 %
- Resultat af livsforsikring: 249 mio. kr. (2016: 189 mio. kr.)
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser: 396 mio. kr. (2016: 487 mio. kr.).

## Q4 2017

- Resultat efter skat: 379 mio. kr. (Q4 2016: 421 mio. kr.)
- Resultat pr. aktie: 4,4 kr. (Q4 2016: 4,8 kr.)
- Combined ratio: 82,1 (Q4 2016: 84,6)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 86,3 (Q4 2016: 93,9)
- Udvikling i præmieindtægt: skadeforsikring 1,9 %, livsforsikring 22,6 %
- Resultat af livsforsikring: 42 mio. kr. (Q4 2016: 54 mio. kr.)
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser: 65 mio. kr. (Q4 2016: 147 mio. kr.).

## Udlodning for 2017

- Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udloddes 1.710 mio. kr. for 2017 svarende til 19 kr. pr. udstedt aktie i form af udbytte. Det svarer til en pay-out ratio på 98,7 og en udbytteprocent på 7,4.

## Modelmæssig resultatprognose for 2018

- I forhold til den modelmæssige resultatprognose for 2018 i delårsrapporten for Q1-Q3 2017 er den forudsatte combined ratio for 2018 uændret 90-91 før afløbsresultat inkl. meromkostninger på ½-1 pp i forbindelse med investering i øget digitalisering og automatisering
- Der forudsættes fortsat en positiv præmievækst i skadeforsikring
- Den modelmæssige resultatprognose for 2018 er på 950-1.050 mio. kr. efter skat og ekskl. afløbsresultat.

## Webcast

I en [webcast](#) præsenterer kommunikations- og IR-direktør Steffen Heegaard finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.

## Telefonkonference

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

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til et af nedenstående numre 10-15 minutter før konferencens start:

UK dial-in-nummer: +44 (0)20 7192 8000

US dial-in-nummer: + 1 631 510 7495

Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference og oplys reference 6797559 eller lyt til direkte [transmission](#) af telefonkonferencen.

## Eventuelle henvendelser:

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 2017
- 4 Resultat for Q4 2017
- 4 Skadeforsikring
- 8 Livsforsikring
- 9 Investeringsaktiviteter
- 10 Solvensopgørelse og kapitalkrav
- 11 Moderselskabet m.v.
- 11 Skat
- 11 Modelmæssig resultatprognose
- 12 Udlodning for 2017
- 12 Ledelsesmæssige forhold
- 13 Finanskalender
- 13 Disclaimer
- 13 Anvendt regnskabspraksis

### Regnskab – Koncernen

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

### Regnskab – Moderselskabet

- 22 Resultatopgørelse
- 22 Totalindkomstopgørelse
- 22 Balance

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

E-mail: [topdanmark@topdanmark.dk](mailto:topdanmark@topdanmark.dk)  
Internet: [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com)

## Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	2013	2014	2015	2016	2017	4. kvrt. 2016	4. kvrt. 2017
<b>Præmieindtægter:</b>							
Skadeforsikring	8.889	9.116	8.967	8.858	8.985	2.203	2.245
Livsforsikring	3.511	4.448	6.320	7.430	8.250	1.783	2.186
	12.400	13.563	15.287	16.288	17.235	3.986	4.431
<b>Resultater:</b>							
Skadeforsikring	1.361	1.803	1.325	1.712	1.909	446	416
Livsforsikring	442	200	174	189	249	54	42
Moderselskab m.v.	73	7	31	41	77	33	34
Resultat før skat	1.875	2.010	1.530	1.942	2.235	533	492
Skat	-407	-452	-360	-407	-502	-112	-112
<b>Resultat</b>	<b>1.468</b>	<b>1.558</b>	<b>1.170</b>	<b>1.536</b>	<b>1.733</b>	<b>421</b>	<b>379</b>
Afløbsresultat f.e.r.	306	351	381	470	344	206	94
Egenkapital moderselskabet primo	5.716	5.490	5.371	4.948	5.009	5.002	6.082
Resultat	1.468	1.558	1.170	1.536	1.733	421	379
Tilbagekøb af egne aktier	-1.836	-1.716	-1.667	-1.524	-410	-438	0
Aktiebaseret aflønning	142	110	76	50	166	23	36
Andre egenkapitalbevægelser	0	-1	-3	-1	0	0	-1
<b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>	<b>5.490</b>	<b>5.442</b>	<b>4.946</b>	<b>5.009</b>	<b>6.497</b>	<b>5.009</b>	<b>6.497</b>
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-306	-306	-306	-306	-306	-306	-306
<b>Egenkapital koncernen ultimo</b>	<b>5.184</b>	<b>5.135</b>	<b>4.640</b>	<b>4.702</b>	<b>6.191</b>	<b>4.702</b>	<b>6.191</b>
Aktiver i alt, moderselskabet	6.485	6.143	5.653	5.779	7.114		
Aktiver i alt, koncernen	61.092	64.516	67.654	73.476	80.958		
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:							
Skadeforsikring	16.721	16.485	16.286	16.264	16.091		
Livsforsikring	33.640	36.375	40.537	47.351	54.198		
<b>Finansielle nøgletal (moderselskabet)</b>							
Resultat efter skat i procent af egenkapitalen	26,0	28,1	22,3	30,2	30,5	8,5	6,0
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	12,5	14,4	11,7	16,8	20,2	4,8	4,4
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	12,3	14,3	11,6	16,7	20,2	4,8	4,4
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)	15,4	15,8	16,6	16,6	4,8		
Udbytte pr. udstedt aktie, foreslået (kr.)					19,0		
Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)	48,3	52,2	51,5	57,3	75,6		
Børskurs ultimo	142,8	200,2	196,0	179,3	268,1		
Antal aktier ultimo (1.000)	112.632	103.623	95.672	87.216	85.876		
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	117.904	107.908	99.971	91.465	85.700	88.297	85.713
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	119.131	108.805	100.461	91.721	85.873	88.551	86.025
<b>Nøgletal skadeforsikring</b>							
Bruttoerstatningsprocent	80,4	69,3	69,0	67,2	61,5	65,0	60,4
Nettogenforsikringsprocent	-5,0	1,0	1,9	1,4	4,3	2,6	5,3
Skadeforløb	75,4	70,3	70,9	68,7	65,8	67,6	65,6
Bruttoomkostningsprocent	16,2	15,7	15,9	16,4	16,1	16,9	16,5
Combined ratio	91,5	86,0	86,8	85,1	82,0	84,6	82,1
Combined ratio ekskl. afløb	95,0	89,8	91,1	90,4	85,8	93,9	86,3

Sammenligningstal er så vidt muligt tilpasset den nye regnskabsbekendtgørelse gældende fra 2016.

## Resultat for 2017

Topdanmarks resultat for 2017 blev 1.733 mio. kr. mod 1.536 mio. kr. i 2016.

Resultatet før skat steg med 293 mio. kr. til 2.235 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 302 mio. kr. til 1.622 mio. kr. Fremgangen blev båret af et usædvanligt godt skadeforløb og effektiviseringer.

Investeringsafkastet i skadeforsikring efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m. faldt med 104 mio. kr. til 288 mio. kr. Afkastet i 2017 ligger,

lige som afkastet i 2016, væsentligt over det ud fra prognoseforudsætningerne forventelige niveau.

Resultatet af livsforsikring steg med 60 mio. kr. til 249 mio. kr. Fremgangen skyldes hovedsagelig et højere investeringsresultat og et forbedret salgs- og administrationsresultat.

Resultatet på 1.733 mio. kr. er bedre end forudsat i den seneste resultatprognose for 2017 i delårsrapporten for Q1-Q3 2017, der lød på 1.500-1.600 mio. kr. efter skat. Forbedringen skyldes især afløbsgevinster i Q4 2017 samt et lavere niveau af storskader og vejrligsrelaterede skader end forudsat.

Mio. kr.	Resultat og modelmæssig resultatprognose			
	Resultat 2016	Prognose 2017 i delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2017		Resultat 2017
Skadeforsikring				
- Teknisk resultat	1.320	1.350	- 1.400	1.622
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	392	270	- 320	288
Resultat af skadeforsikring	1.712	1.620	- 1.720	1.909
Livsforsikring	189	240	- 270	249
Møderselskab m.v.	41	60	- 70	77
Resultat før skat	1.942	1.920	- 2.060	2.235
Skat	-407	-420	- -460	-502
<b>Årets resultat</b>	<b>1.536</b>	<b>1.500</b>	<b>- 1.600</b>	<b>1.733</b>

## Resultat for Q4 2017

Resultatet for Q4 2017 blev 379 mio. kr. mod 421 mio. kr. i Q4 2016.

Resultatet før skat faldt med 41 mio. kr. til 492 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 61 mio. kr. til 401 mio. kr. Fremgangen skyldes bl.a. færre tyveriskader, færre og mindre brandskader og et bedre skadeforløb på arbejdsskade. Hertil kommer positive effekter af Topdanmarks effektiviseringsprogram.

Investeringsafkastet efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m. faldt med 91 mio. kr. til 15 mio. kr.

Resultatet af livsforsikring faldt med 12 mio. kr. til 42 mio. kr. påvirket af et lavere investeringsresultat.

Mio. kr.	Udvikling i resultat	
	4. kvartal 2016	4. kvartal 2017
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	340	401
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	106	15
Resultat af skadeforsikring	446	416
Livsforsikring	54	42
Møderselskab m.v.	33	34
Resultat før skat	533	492
Skat	-112	-112
<b>Resultat</b>	<b>421</b>	<b>379</b>

## Skadeforsikring Præmieindtægt

Præmieindtægten steg med 1,4 % til 8.985 mio. kr. Præmieudviklingen er fordelt med 1,4 % på privatsegmentet og 1,4 % på erhvervssegmentet.

Topdanmark havde i 2017 nettotilgang af kunder på privat-, landbrugs- og erhvervsmarkedet.

Som oplyst i delårsrapporten for Q1-Q3 2017 afgav Topdanmark ved udgangen af 2016 de sidste større og ulønsomme industrikunder. Afgangen af disse industri-

kunder medførte en nedgang i Topdanmarks samlede præmieindtægt på 0,6 %.

På bilforsikring faldt gennemsnitspræmien med 1,1 %. På trods af en stigning i antallet af forsikrede biler i 2017 faldt præmieindtægten fra bilforsikring, svarende til et fald i Topdanmarks samlede præmieindtægt på 0,1 %.

## Skadeforløb

Skadeforløbet i 2017 blev forbedret til 65,8 fra 68,7 i 2016.

Afløbsgevinsterne f.e.r. lå på 344 mio. kr. mod 470 mio. kr. i 2016, svarende til en negativ påvirkning af

skadeforløbet på 1,4 pp. Der var navnlig afløbsgevinster på motor-, syge- og ulykkesforsikring.

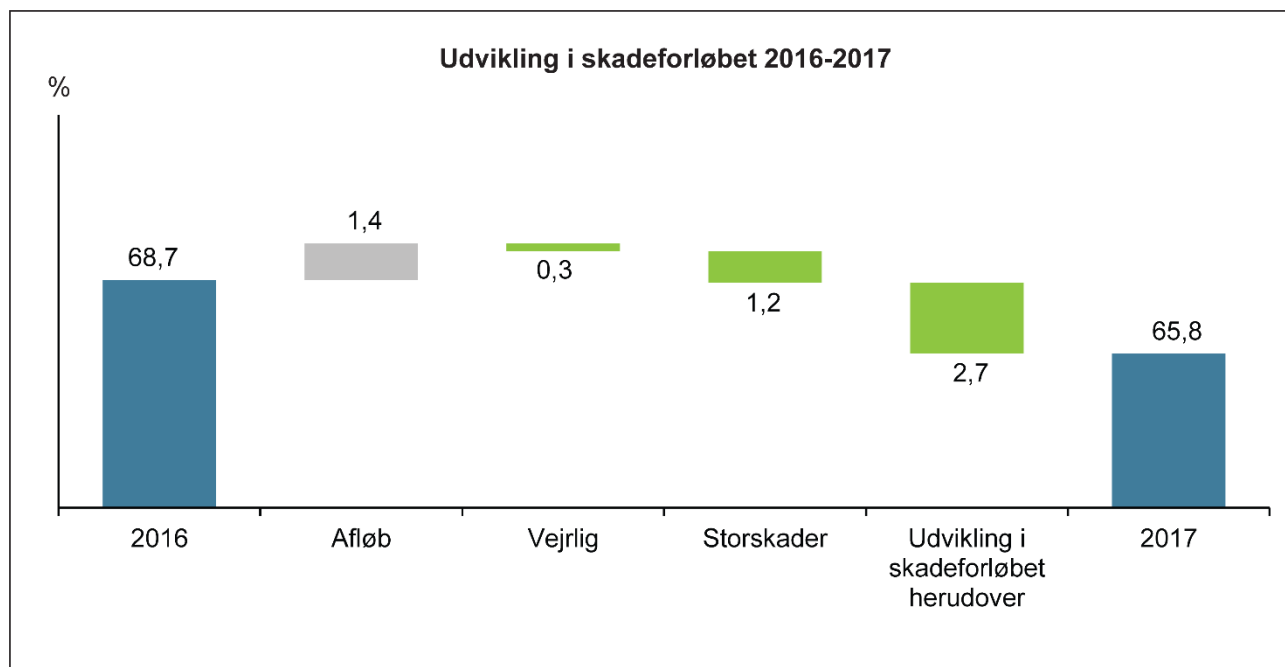
De vejrligsrelaterede skader udgjorde 33 mio. kr. mod 59 mio. kr. i 2016, svarende til en forbedring af skadeforløbet på 0,3 pp. Omfanget af vejrligsrelaterede skader lå 137 mio. kr. under det forudsatte normalniveau på 170 mio. kr. for året svarende til 1,5 pp.

2017 var præget af et lavt niveau af storskader, som sammenlignet med 2016 faldt med 111 mio. kr. Dette forbedrede skadeforløbet for hele Topdanmark-koncernen med 1,2 pp.

Udvikling i skadeforløbet	4. kvartal		4. kvartal	
	2016	2017	2016	2017
Skadeforløb	67,6	65,6	68,7	65,8
Afløb	9,4	4,2	5,3	3,8
Vejrligsrelaterede skader	-1,3	-0,6	-0,7	-0,4
Storskader	-2,9	-0,2	-1,5	-0,2
<b>Skadeforløb før afløb, vejrlig og storskader</b>	<b>72,8</b>	<b>69,0</b>	<b>71,8</b>	<b>69,1</b>

Skadeforløbet justeret for afløbsresultat, vejrligsrelaterede skader og storskader blev forbedret med 2,7 pp til 69,1 i 2017.

Det bedre skadeforløb i 2017 på 2,7 pp skyldes især et bedre forløb på erhvervssegmentet (brande under 5 mio. kr.), et bedre forløb på tyveri, færre og mindre brandskader og et bedre forløb på arbejdsskader. Hertil kommer positive effekter af Topdanmarks effektiviseringsprogram.



## Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten lå i 2017 på 16,1 mod 16,4 i 2016, bl.a. påvirket af en reduktion i antallet af medarbejdere.

Lønsumsafgiften, der pålægges de danske finansielle virksomheder, steg til 14,1 % i 2017 fra 13,6 % i 2016, hvilket øgede omkostningsprocenten med 0,1 pp.

## Combined ratio

Combined ratio blev 82,0 i 2017 mod 85,1 i 2016. Ekskl. afløbsgevinster var combined ratio 85,8 mod 90,4 i 2016.

## Udvikling i Q4 2017

Præmieindtægten steg med 1,9 % til 2.245 mio. kr. Præmieudviklingen udgjorde 0,2 % på privatsegmentet og 3,9 % på erhvervssegmentet.

Skadeforløbet blev 65,6 i Q4 2017 mod 67,6 i Q4 2016, svarende til en forbedring på 2,0 pp.

Skadeforløbet var påvirket af lavere afløbsgevinster (112 mio. kr.), svarende til en forværring af skadeforløbet på 5,0 pp.

Omfanget af vejrligsrelaterede skader lå på 13 mio. kr. i Q4 2017 mod 28 mio. kr. i samme kvartal i 2016, svarende til en forbedring på 0,7 pp. Omfanget af vejrligsrelaterede skader lå 37 mio. kr. under det forudsatte for kvartalet.

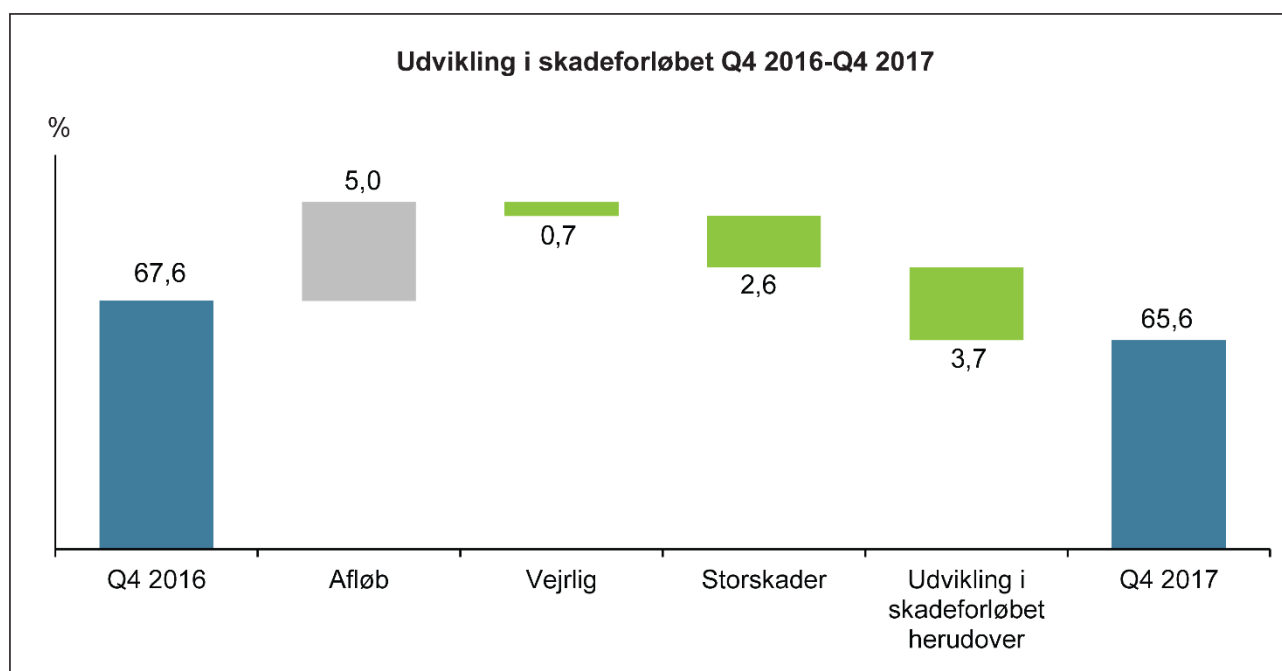
Storskaderne lå også i Q4 2017 på et meget lavt niveau, hvilket forbedrede skadeforløbet med 2,6 pp.

Skadeforløbet justeret for afløbsresultat, vejrligsrelaterede skader og storskader blev forbedret med 3,7 pp til 69,0 i Q4 2017.

Som for 2017 som helhed hænger det bedre skadeforløb i Q4 2017 sammen med et bedre forløb på erhvervssegmentet, (brand under 5 mio. kr. og løssøreskader), et generelt bedre forløb på tyveri og en gunstig udvikling på brand i privatsegmentet i Q4 2017. Hertil kommer positive effekter af Topdanmarks effektiviseringsprogram.

Omkostningsprocenten var 16,5 i Q4 2017 mod 16,9 i Q4 2016. De nominelle omkostninger var stort set uændrede trods højere lønsumsafgift, løninflation og meromkostninger i forbindelse med investering i øget digitalisering og automatisering.

Combined ratio blev 82,1 i Q4 2017 mod 84,6 i Q4 2016. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 86,3 mod 93,9 i Q4 2016.



Hovedtal – Skadeforsikring	4. kvartal	4. kvartal		
Mio. kr.	2016	2017	2016	2017
Bruttopræmieindtægter	2.203	2.245	8.858	8.985
Erstatninger	-1.432	-1.355	-5.955	-5.523
Omkostninger	-373	-371	-1.457	-1.450
Afgiven forretning	-58	-118	-126	-389
Teknisk resultat	340	401	1.320	1.622
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	103	13	373	277
Andre poster	3	2	19	11
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>446</b>	<b>416</b>	<b>1.712</b>	<b>1.909</b>
Afløbsresultat f.e.r.	206	94	470	344
Bruttoerstatningsprocent	65,0	60,4	67,2	61,5
Nettogenforsikringsprocent	2,6	5,3	1,4	4,3
Skadeforløb	67,6	65,6	68,7	65,8
Bruttoomkostningsprocent	16,9	16,5	16,4	16,1
Combined ratio	84,6	82,1	85,1	82,0
Combined ratio ekskl. afløb	93,9	86,3	90,4	85,8

## Segmentrapportering

### Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg i 2017 med 1,4 % til 4.980 mio. kr. Præmieindtægten på bilforsikring i 2017 faldt med 0,8 %, påvirket af en faldende gennemsnitspræmie. I Q4 2017 steg præmieindtægten på privatsegmentet med 0,2 % til 1.224 mio. kr.

Præmievæksten i Q4 2017 er negativt påvirket af periodiseringer i syge- og ulykkesforsikring (SUL), mens øvrige privatforsikringer inkl. motor steg 0,9 %.

Det forsikringstekniske resultat steg i 2017 med 155 mio. kr. til 882 mio. kr.

Skadeforløbet blev forbedret med 2,4 pp til 66,1 i 2017. I forhold til 2016 var skadeforløbet påvirket af færre udgifter til tyveri og vejrligsrelaterede skader.

Omkostningsprocenten faldt til 16,2 fra 16,7 i 2016. De nominelle omkostninger blev reduceret med 1,9 %, påvirket af Topdanmarks effektiviseringsprogram.

Combined ratio blev 82,3 mod 85,2 i 2016. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 87,0 mod 89,9 i 2016.

Privat	4. kvartal	4. kvartal		
Mio. kr.	2016	2017	2016	2017
Bruttopræmieindtægter	1.221	1.224	4.909	4.980
Erstatninger	-830	-767	-3.284	-3.208
Omkostninger	-210	-207	-821	-805
Afgiven forretning	-22	-32	-77	-85
<b>Teknisk resultat</b>	<b>160</b>	<b>218</b>	<b>727</b>	<b>882</b>
Afløbsresultat f.e.r.	55	57	232	236
Bruttoerstatningsprocent	67,9	62,6	66,9	64,4
Nettogenforsikringsprocent	1,8	2,6	1,6	1,7
Skadeforløb	69,7	65,3	68,5	66,1
Bruttoomkostningsprocent	17,2	17,0	16,7	16,2
Combined ratio	86,9	82,2	85,2	82,3
Combined ratio ekskl. afløb	91,4	86,9	89,9	87,0

### Erhverv

Erhverv udbyder forsikringer til danskbaserede erhvervs- og landbrugsvirksomheder.

Præmieindtægten steg i 2017 med 1,4 % til 4.024 mio. kr.

Præmieudviklingen var positivt påvirket af tilgang af flere erhvervs-kunder og negativt påvirket af bonusreguleringer på captiveforretningen og afgang af de sidste større industrikunder. Udviklingen i Q4 2017 var ikke påvirket af

afgang af større kunder. I Q4 2017 steg præmieindtægten med 3,9 % til 1.026 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 149 mio. kr. til 744 mio. kr. i 2017.

Skadeforløbet blev forbedret med 3,5 pp til 65,5 i 2017. I forhold til 2016 var skadeforløbet påvirket af færre stor-skader, et lavere niveau for vejrligsrelaterede skader samt et generelt gunstigt skadeforløb. Modsat var skadeforløbet påvirket af et lavere afløbsresultat.

Omkostningsprocenten er uændret 16,0. Nominelt steg omkostningerne med 1,2 %. Dette skyldes øgede salgsprovisioner som følge af det højere nysalg samt omkostninger i forbindelse med udviklingen af et nyt IT-system på landbrugsområdet.

Combined ratio blev 81,5 mod 85,0 i 2016. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 84,2 mod 91,0 i 2016.

Erhverv Mio. kr.	4. kvartal		2016	
	2016	2017	2016	2017
Bruttopræmieindtægter	987	1.026	3.969	4.024
Erstatninger	-608	-592	-2.689	-2.332
Omkostninger	-164	-160	-636	-643
Afgiven forretning	-36	-86	-49	-304
<b>Teknisk resultat</b>	<b>180</b>	<b>188</b>	<b>595</b>	<b>744</b>
Afløbsresultat f.e.r.	151	38	238	108
Bruttoerstatningsprocent	61,5	57,7	67,7	58,0
Nettogenforsikringsprocent	3,7	8,4	1,2	7,6
Skadeforløb	65,2	66,1	69,0	65,5
Bruttoomkostningsprocent	16,6	15,6	16,0	16,0
Combined ratio	81,8	81,7	85,0	81,5
Combined ratio ekskl. afløb	97,1	85,4	91,0	84,2

## Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 249 mio. kr. i 2017 mod et overskud på 189 mio. kr. i 2016.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteter består af

overskuddet fra livsforsikring tillagt investeringsafkastet i Liv Holding. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringsselskabernes overskudsprincip, [jf. www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → [Om Topdanmark](#) → [Forretningsforhold](#) → [Livsforsikring](#) → [Overskudsprincip i livsforsikring](#).

Resultat – Livsforsikring Mio. kr.	4. kvartal		2016	
	2016	2017	2016	2017
Egenkapitalens investeringsafkast	34	10	71	109
Salg og administration	-14	-5	-42	-25
Forsikringsrisiko	-4	0	13	17
Egenkapitalens risikoforrentning	38	36	147	147
<b>Resultat af livsforsikring</b>	<b>54</b>	<b>42</b>	<b>189</b>	<b>249</b>

Resultatfremgangen på 60 mio. kr. skyldes primært et højere investeringsresultat fra egenkapitalen (38 mio. kr.). Hertil kom en forbedring i resultat af salg og administration (17 mio. kr.). Resultatet er i 2017 tilstrækkeligt til fuld indtægtsførsel af risikoforrentning på 147 mio. kr.

## Præmieudvikling

Bruttopræmierne steg med 11,0 % til 8.250 mio. kr. i 2017 mod 7.430 mio. kr. i 2016. Bruttopræmierne vedr. markedsrenteprodukterne udgjorde 6.790 mio. kr., hvilket er en stigning på 17,9 % i forhold til 2016. Markedsrente-produkterne udgjorde 94 % af nysalget i 2017.

De løbende præmier steg med 2,1 % til 2.709 mio. kr. i 2017 og engangspræmierne steg med 16,0 % til 5.541 mio. kr. i 2017.

## Udvikling i Q4 2017

Resultatet i Q4 2017 faldt med 12 mio. kr. til 42 mio. kr., hvilket primært skyldes et lavere investeringsresultat fra egenkapitalen (-24 mio. kr.). Omvendt steg resultat af salg og administration (9 mio. kr.) samt risikoresultatet (4 mio. kr.).



Bruttopræmierne steg med 22,6 % til 2.186 mio. kr. i Q4 2017. Heraf udgjorde præmieindtægterne på markedsrentebaserede pensionsordninger 1.883 mio. kr., hvilket er en stigning på 34,6 % i forhold til Q4 2016.

De løbende præmier steg med 1,6 % til 682 mio. kr. i Q4 2017.

Engangspræmierne udgjorde 1.504 mio. kr. i Q4 2017 svarende til en fremgang på 35,4 %.

Udvikling i bruttopræmier Mio. kr.	4. kvartal		4. kvartal	
	2016	2017	2016	2017
Gennemsnitsrenteprodukter	187	158	664	558
Markedsrenteprodukter	412	461	1.454	1.643
Gruppeliv	72	63	534	508
<b>Løbende præmier</b>	<b>672</b>	<b>682</b>	<b>2.653</b>	<b>2.709</b>
Gennemsnitsrenteprodukter	124	82	473	394
Markedsrenteprodukter	987	1.422	4.305	5.147
<b>Engangspræmier</b>	<b>1.111</b>	<b>1.504</b>	<b>4.777</b>	<b>5.541</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>1.783</b>	<b>2.186</b>	<b>7.430</b>	<b>8.250</b>

## Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring

Resultat af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 539 mio. kr. i 2017. I 2016 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 910 mio. kr. Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde -143 mio. kr. i 2017, sammenlignet med -423 mio. kr. i 2016.

Investeringsafkastet efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser er 129 mio. kr. højere end det forudsatte afkast for året opgjort efter Topdanmarks prognosemodel primo 2017. Det højere afkast kan

primært henføres til dels et meget højt afkast på aktier og strukturerede kreditter, dels et højere afkast på danske realkreditobligationer i forhold til den sammenlignelige kursregulering af hensættelser.

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 CDOs med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast.

Afkastet i Q4 og for hele 2017 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 31. dec.		Afkast Q4 2016		Afkast Q4 2017		Afkast 2016		Afkast 2017	
	2016	2017	mio. kr.	%	mio. kr.	%	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,3	0,3	4	1,4	-4	-1,5	15	4,5	55	18,7
Udenlandske aktier	0,6	0,7	32	5,5	30	4,5	53	9,3	102	17,1
Unoterede aktier og hedgefonde	0,3	0,3	14	3,8	3	0,8	58	17,6	30	9,7
Stats- og realkreditobligationer	12,4	14,0	-123	-0,9	39	0,3	351	2,7	110	0,9
Kreditobligationer	0,2	0,0	2	0,8	0	-0,1	12	3,2	9	7,1
Indeksobligationer	0,4	0,3	-1	-0,3	3	0,5	13	2,8	24	6,0
CDOs	0,6	0,6	52	8,4	14	2,3	155	28,5	70	12,5
Ejendomme	1,0	1,1	13	1,3	7	0,6	57	5,8	30	2,9
Aktiver vedr. SUL	2,3	2,4	-38	-1,7	19	0,8	159	7,3	47	2,0
Pengemarked m.m.	1,9	1,7	4	0,2	-2	-0,1	-4	-0,2	-23	-0,7
Ansvarlig lånekapital	-1,8	-1,7	-11	-0,7	-10	-0,7	-59	-3,1	-43	-2,8
Rentebærende gæld	0,0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,1
	18,3	19,5	-52	-0,3	98	0,5	809	4,4	409	2,1
Kapitalforvaltning			54		49		102		130	
Investeringsafkast			2		147		910		539	
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			145		-81		-423		-143	
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			147		65		487		396	

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.

Aktieeksponeringen udgjorde 782 mio. kr. efter skat (1.003 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.

Den danske aktieportefølje, som pr. 31. december 2017 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP. Den udenlandske aktieportefølje er sammensat med udgangspunkt i MSCI World DC i originalvaluta.

Kategorien "Unoterede aktier og hedgefonde" indeholder private equity positioner (42 mio. kr.) og positioner i hedgefonde, hvor investeringsmandaterne fortrinsvis er rettet mod kreditmarkedet (175 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. Herudover indgår covered bonds og afledte finansielle renteinstrumenter. 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 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 "CDOs" dækker fortrinsvis over positioner i CDO equity trancher. De underliggende aktiver består for størstedelens vedkommende af senior secured banklån, mens den resterende del primært udgøres af investment grade investeringer i erhvervsobligationer.

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme (853 mio. kr.). Ejendommene værdiansættes 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 ansvarlige lån udstedt af moderselskabet og 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 2017 på 30 bp mod 51 bp primo året.

## Solvensopgørelse og kapitalkrav

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  
- Foreslået udbytte  
+ Udskudt skat af sikkerhedsfonde  
+ Fortjenstmargen  
- Immaterielle aktiver  
+ Korrektion for skat  
+ Anvendelig del ansvarligt lån tier 1  
(højst 20 % af tier 1-kapital)  
+ Anvendelig del kapitalbeviser (højst 50 % af SCR)  
Kapitalgrundlag

Topdanmark har indfriet EUR 55 mio. hybridkapital udstedt i 2007 på første mulige indfrielsesdato 15. september 2017. Hybridkapitalen blev erstattet med et nyt ansvarligt tier 1 lån (restricted tier 1 capital notes) på 400 mio. kr. Dette lån er uden endelig løbetid, men indeholder en option, der giver Topdanmark ret til at indfri lånet fra 23. november 2022.

Topdanmark Forsikring har tidligere udstedt kapitalbeviser i to trancher:

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

Ultimo 2017 udgjorde Topdanmarks kapitalgrundlag 6.370 mio. kr. mod 6.348 mio. kr. ultimo 2016. I kapitalgrundlaget ultimo 2017 er fratrukket foreslået udbytte.

Solvenskravet (SCR) udgør 3.116 mio. kr. mod 3.643 mio. kr. ultimo 2016.

Solvensgraden er 204 mod 174 ultimo 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 finansieringsomkostninger.

Resultatet af moderselskabet m.v. blev i 2017 forbedret med 36 mio. kr. til 77 mio. kr. i forhold til 2016.

Forbedringen skyldes et højere performancebetinget forvaltningsfee i Topdanmark Kapitalforvaltning og lavere omkostninger i moderselskabet.

## Skat

Skatteudgiften udgjorde 502 mio. kr. af et resultat før skat på 2.235 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 22,5 mod 20,9 i 2016.

## Modelmæssig resultatprognose

Topdanmark har ikke tradition for at offentliggøre egentlige resultatforventninger. I stedet oplyses det, 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 dagligt, og Topdanmarks modelmæssige resultatprognose afviger fra de faktiske forventninger allerede på det tidspunkt, hvor resultatprognosen offentliggøres.

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

## Skadeforsikring

I delårsrapporten for Q1-Q3 2017 blev det oplyst, at Topdanmark for 2018 forudsætter en positiv præmie-vækst. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- Ved udgangen af 2017 har Topdanmark reduceret eksponeringen mod industrimarkedet til stort set nul. I 2017 havde den reducerede eksponering mod industrimarkedet en negativ påvirkning på præmie-væksten på koncernniveau på omkring 0,6 pp
- Ved udgangen af 2017 ophørte Topdanmarks distributionsaftaler med Nykredit og Sydbank på livsforsikrings- og pensionsområdet. Disse distributionsaftaler omfattede også salg af syge- og ulykkesforsikringer, der er tilknyttet pensionsordninger, men registreres som skadeforsikring hos Topdanmark. Afgangen af de nævnte distributionsaftaler vil have en negativ effekt på væksten i skadeforsikringspræmie på ca. 0,6 pp i 2018
- Den automatiske indeksering af præmier på privatsegmentet ligger på 1,6 % i 2018 mod 1,8 % i 2017. Ca. 70 % af Topdanmarks præmieindtægt er omfattet af den automatiske indeksregulering. Præmieeffekten på skadeforsikring af den automatiske indeksering er således ca. 1,1 %.

I delårsrapporten for Q1-Q3 2017 blev der tillige forudsat en combined ratio for 2018 på 90-91 før afløbsresultat.

Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- Et normalår hvad angår vejrligsrelaterede skader med udgifter på 170 mio. kr. De vejrligsrelaterede skader forudsættes fordelt således på kvartaler:
  - Q1: 50 mio. kr.
  - Q2: 25 mio. kr.
  - Q3: 45 mio. kr.
  - Q4: 50 mio. kr.
- Meromkostninger i forbindelse med investering i øget digitalisering og automatisering svarende til ½-1 pp
- En omkostningsprocent på omkring 16
- Et renteniveau svarende til rentekurven 29. september 2017
- Et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser ift. niveauet 29. september 2017.

Topdanmark forudsætter uændret en positiv præmie-vækst og en combined ratio på 90-91 før afløbsresultat.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 950-1.050 mio. kr. før skat.

## Livsforsikring

Ophøret af Topdanmarks distributionsaftaler med Nykredit og Sydbank på livsforsikrings- og pensionsområdet medfører, at der forudsættes en tilbagegang i løbende præmie på omkring 5 %. Det er på dette tidspunkt af året ikke meningsfuldt at forudsætte noget om niveauet for engangspræmier.

Den modelmæssige resultatprognose for livsforsikring er baseret på følgende forudsætninger:

- Fuld indtægtsførsel af risikoforrentning til egenkapitalen fra samtlige rentegrupper

- Ingen indtægtsførsel fra skyggekontoen.

Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 240-270 mio. kr. før skat.

Resultatet er meget følsomt over for udsving i især investeringsresultatet. Risikoforrentningen og skyggekontoen opgøres først endeligt i forbindelse med årsrapporten for 2018.

## Moderselskabet

Det modelmæssige resultat for moderselskabet samt datterselskaber uden for forsikringskoncernen forudsættes at ligge på 40-50 mio. kr. før skat.

## Skat

Med en selskabsskatteprocent på 22,0 ventes en skatteudgift på 280-320 mio. kr.

## Koncernresultat i alt

Samlet forudsættes et modelmæssigt resultat for 2018 på 950-1.050 mio. kr. efter skat. Det forudsatte resultat er før afløbsresultat i 2018.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 29. december 2017. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække forrentning og kursregulering af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 1,86 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pp).

Resultatprognose 2018	Resultat	Prognose 2018	
Mio. kr.	2017	31. december 2017	
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	1.622	850	- 900
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	288	100	- 150
Resultat af skadeforsikring	1.909	950	- 1.050
Livsforsikring	249	240	- 270
Moderselskab m.v.	77	40	- 50
Resultat før skat	2.235	1.230	- 1.370
Skat	-502	-280	- -320
<b>Årets resultat</b>	<b>1.733</b>	<b>950</b>	<b>- 1.050</b>

## Udlodning for 2017

På generalforsamlingen 4. april 2017 blev det besluttet at tilbagekalde bestyrelsens bemyndigelse til at tilbagekøbe Topdanmark-aktier.

I delårsrapporten for Q1 2017 fremlagde bestyrelsen en ny udlodningspolitik.

I henhold til den nye udlodningspolitik vil Topdanmark opretholde den disciplinerede tilgang til kapitalforbrug, således at ophobning af unødvendig kapital undgås.

Det fremgår endvidere af udlodningspolitikken, at udlodningen af udbytte vil ske én gang årligt, og at udbetaling af udbytte vil ske umiddelbart efter beslutningen på den ordinære generalforsamling.

Endelig fremgår det, at udgangspunktet for udbytteudlodningen er en pay-out ratio på minimum 70.

På baggrund af Topdanmarks robuste kapitalgrundlag vil bestyrelsen indstille til den ordinære generalforsamling, at der af årets resultat på 1.733 mio. kr. udloddes udbytte på 1.710 mio. kr. svarende til en pay out ratio på 98,7.

Det foreslåede udbytte svarer til en udbytteprocent på 7,4 og et udbytte på 19 kr. pr. udstedt aktie.

Udlodningen af udbytte vil ske umiddelbart efter den ordinære generalforsamling 12. april 2018.

## Ledelsesmæssige forhold

Topdanmarks CEO Christian Sagild fratrådte i Topdanmark med virkning fra 1. januar 2018 (Selskabsmeddelelse nr. 25/2017).

Bestyrelsen er i gang med at rekruttere Christian Sagilds afløser.

Indtil rekrutteringsprocessen er tilendebragt og den nye CEO tiltræder, er Lars Thykier konstitueret CEO, jf. selskabsmeddelelse nr. 32/2017. Lars Thykier vil fortsat bestride posten som CFO.

Topdanmarks strategi påvirkes ikke af direktørskiftet.

## Finanskalender

Årsrapport for 2017	22.02.2018
Indsendelsesfrist for emner til dagsorden på generalforsamlingen	28.02.2018
Ordinær generalforsamling	12.04.2018
Delårsrapport for Q1 2018	24.04.2018
Hålvårsrapport for 2018	20.07.2018
Delårsrapport for Q1-Q3 2018	23.10.2018

## 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 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](http://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

Årsregnskabsmeddelelsen for 2017 er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter for børsnoterede virksomheder. Årsregnskabsmeddelelsen er herudover udarbejdet i overensstemmelse med

yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

### IFRS

Følgende tillæg der er trådt i kraft 1. januar 2017, har ikke medført ændringer til anvendt regnskabspraksis; IAS 7 "Finansielle instrumenter: Oplysninger" (notekrav), IAS 12 "Selskabsskatter" (Indregning af udskudt skatteaktiver vedrørende urealiserede tab) og tillæg til IFRS 12 "Oplysninger om kapitalandele i andre virksomheder" (udbygning af omfang af standarden).

Anvendt regnskabspraksis er således uændret i forhold til årsrapporten 2016, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

### Ændring i regnskabsmæssige skøn

Fortjenstmargen vedr. gennemsnitsrenteprodukter blev ultimo 2016 konservativt sat til nul i overensstemmelse med den med Finanstilsynet aftalte overgangsordning i forlængelse af Finanstilsynets fortolkningsbidrag fra 20. maj 2016.

For årsregnskabet 2017 er rentemarginalen til beregning af fortjenstmargen vedrørende gennemsnitsrenteprodukter opgjort til 0,05 %. Den indregnede fortjenstmargen er beregnet på baggrund af forsikringernes forventede varighed.

Fortjenstmargen vedr. gennemsnitsrenteprodukter finansieres af de individuelle bonuspotentialer, og sekundært af de kollektive bonuspotentialer, som er en del af livsforsikringshensættelserne.

Ultimo 2017 er fortjenstmargen vedr. gennemsnitsrenteprodukter opgjort til 88 mio. kr., som er overført fra livsforsikringshensættelserne.

Ændringen har ingen effekt på koncernens resultat, egenkapital eller samlede balance.

Årsregnskabsmeddelelsen er urevideret og har ikke været genstand for review.

# Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	4. kvartal	4. kvartal	2016	2017
		2016	2017		
<b>SKADEFORSIKRING</b>					
Bruttopræmier		1.499	1.566	8.745	9.050
Afgivne forsikringspræmier		-50	-48	-637	-617
Ændring i præmiehensættelser		805	846	110	44
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen		-91	-149	51	-43
Ændring i genforsikringsandele af præmiehensættelser		-110	-107	0	12
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>2.053</b>	<b>2.108</b>	<b>8.269</b>	<b>8.446</b>
Udbetalte erstatninger		-1.666	-1.605	-6.286	-5.856
Modtaget genforsikringsdækning		121	68	424	258
Ændring i erstatningshensættelser		219	257	349	342
Ændring i risikomargen		19	-4	-1	0
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-41	-54	-1	-120
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	1	<b>-1.348</b>	<b>-1.338</b>	<b>-5.516</b>	<b>-5.376</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-9</b>	<b>-18</b>	<b>-48</b>	<b>-66</b>
Erhvervelsesomkostninger		-240	-240	-945	-950
Administrationsomkostninger		-128	-126	-487	-485
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		22	23	88	78
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-346</b>	<b>-344</b>	<b>-1.344</b>	<b>-1.358</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>		<b>350</b>	<b>408</b>	<b>1.361</b>	<b>1.646</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>					
Bruttopræmier	2	1.783	2.186	7.430	8.250
Afgivne forsikringspræmier		-2	0	-6	0
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>1.781</b>	<b>2.186</b>	<b>7.424</b>	<b>8.250</b>
<b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>		<b>1.218</b>	<b>838</b>	<b>3.147</b>	<b>3.372</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>		<b>-201</b>	<b>-151</b>	<b>-501</b>	<b>-522</b>
Udbetalte ydelser		-859	-993	-3.453	-4.701
Modtaget genforsikringsdækning		1	1	6	4
<b>Forsikringsydelse f.e.r.</b>		<b>-858</b>	<b>-992</b>	<b>-3.447</b>	<b>-4.697</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser		-1.808	-1.656	-6.159	-5.816
Ændring i genforsikringsandel		0	-4	-5	-7
<b>Ændring i livforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-1.809</b>	<b>-1.661</b>	<b>-6.164</b>	<b>-5.822</b>
<b>Ændring i fortjenstmargen</b>		<b>-21</b>	<b>-124</b>	<b>-37</b>	<b>-141</b>
Erhvervelsesomkostninger		-36	-33	-146	-148
Administrationsomkostninger		-71	-76	-270	-285
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		1	1	2	1
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>		<b>-106</b>	<b>-108</b>	<b>-414</b>	<b>-433</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>3</b>	<b>-13</b>	<b>7</b>	<b>8</b>

## Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	4. kvartal 2016	4. kvartal 2017	2016	2017
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>				
Teknisk resultat af skadeforsikring	350	408	1.361	1.646
Teknisk resultat af livsforsikring	3	-13	7	8
Indtægter fra associerede virksomheder	21	29	46	61
Indtægter af investeringsejendomme	15	11	74	54
Renteindtægter og udbytter m.v.	415	354	1.740	1.805
Kursreguleringer	853	664	2.464	2.323
Renteudgifter	-19	-20	-78	-79
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-16	-10	-57	-39
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>1.269</b>	<b>1.028</b>	<b>4.189</b>	<b>4.124</b>
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	145	-81	-423	-143
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-1.218	-838	-3.147	-3.372
Andre indtægter	5	7	19	23
Andre omkostninger	-21	-19	-64	-51
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>533</b>	<b>492</b>	<b>1.942</b>	<b>2.235</b>
Skat	-112	-112	-407	-502
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>421</b>	<b>379</b>	<b>1.536</b>	<b>1.733</b>
Resultat pr. aktie (kr.)	4,8	4,4	16,8	20,2
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	4,8	4,4	16,7	20,2

## Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Årets resultat	421	379	1.536	1.733
Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:				
Opskrivning / Tilbageførsel af opskrivning af domicilejendomme	0	-1	1	0
Anden totalindkomst	0	-1	1	0
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>422</b>	<b>379</b>	<b>1.537</b>	<b>1.733</b>

# Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	2016	2017
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	806	922
Driftsmidler	132	111
Domicilejendomme	856	853
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	988	965
Investeringsejendomme	3.448	3.643
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.180	1.285
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	1.180	1.285
Kapitalandele	5.663	5.904
Obligationer	35.277	36.470
Pantsikrede udlån	7	6
Indlån i kreditinstitutter	1.451	3.405
Afledte finansielle instrumenter	36	120
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	42.434	45.906
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	47.061	50.834
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET</b>		
<b>MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	21.528	25.791
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	72	84
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	27	20
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	586	470
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	685	574
Tilgodehavender hos forsikringstagere	383	310
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	100	57
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	366	327
Andre tilgodehavender	226	170
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	1.761	1.438
Udskudte skatteaktiver	10	14
Likvide beholdninger	831	537
Øvrige	23	25
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	865	576
Tilgodehavende renter samt optjent leje	278	260
Andre periodeafgrænsningsposter	188	173
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	467	432
<b>AKTIVER, I ALT</b>	73.476	80.958



# Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	2016	2017
Aktiekapital		95	90
Opskrivningshenlæggelser		13	13
Sikkerhedsfond		1.146	1.146
Andre henlæggelser		57	64
Reserver, i alt		1.203	1.210
Overført overskud		3.392	3.168
Foreslået udbytte		0	1.710
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>4.702</b>	<b>6.191</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>		<b>1.754</b>	<b>1.744</b>
Præmiehensættelser		1.881	1.856
Fortjenstmargen på skadesforsikringskontrakter		711	751
Gennemsnitsrenteprodukter		24.465	24.063
Markedsrenteprodukter		22.783	29.891
Livsforsikringshensættelser, i alt		47.248	53.954
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter		103	244
Erstatningshensættelser		13.209	13.013
Risikomargen på skadesforsikringskontrakter		320	315
Hensættelser til bonus og præmierabatter		143	156
<b>HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>63.615</b>	<b>70.289</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		28	28
Udsudte skatteforpligtelser		59	61
Udsudt skat af sikkerhedsfonde		306	306
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>394</b>	<b>395</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>64</b>	<b>77</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		329	270
Gæld i forbindelse med genforsikring		18	27
Gæld til kreditinstitutter		44	43
Aktuelle skatteforpligtelser		59	35
Afledte finansielle instrumenter		880	512
Anden gæld		1.508	1.293
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>2.837</b>	<b>2.181</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>109</b>	<b>81</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>73.476</b>	<b>80.958</b>
Finansielle aktiver og forpligtelser	3		
Eventualforpligtelser	4		

# Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	2016	2017
<b>Pengestrømme fra driften</b>		
Bruttopræmier	8.724	8.965
Erstatninger	-6.266	-5.838
Omkostninger	-1.315	-1.294
Afgiven forretning	-150	-238
Pengestrømme fra skadeforsikring	992	1.595
Bruttopræmier	7.282	8.234
Forsikringsydelse	-3.460	-4.699
Pensionsafkastskat	-259	-452
Omkostninger	-395	-440
Afgiven forretning	-7	27
Pengestrømme fra livsforsikring	3.161	2.671
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed	4.154	4.266
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	620	890
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.889	1.855
Renteudgifter m.v.	-144	-117
Selskabsskat	-393	-460
Andre poster	-37	-33
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>6.089</b>	<b>6.402</b>
<b>Investeringer</b>		
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-203	-168
Ejendomme	-162	-180
Kapitalandele i associerede virksomheder	-3	-274
Kapitalandele	1.320	27
Investeringsforeningsandele	1	1
Obligationer	-3.181	-1.198
Udlån	32	-10
Afledte finansielle instrumenter	1.897	-138
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	-4.675	-2.497
Mellemværender associerede virksomheder	15	39
<b>Investeringer</b>	<b>-4.959</b>	<b>-4.397</b>
<b>Finansiering</b>		
Tilbagekøb af egne aktier	-1.533	-417
Udnyttelse af aktieoptioner	34	108
Indfrielse af ansvarlig lånekapital	-400	-409
Udstedelse af ansvarlig lånekapital	0	397
Gæld til kreditinstitutter	-1.302	0
<b>Finansiering</b>	<b>-3.202</b>	<b>-322</b>
Ændring i likvider	-2.072	1.683
Likvider primo	4.361	2.282
Kursregulering af likvider	-6	-24
Likvider ultimo	2.282	3.941
Likvider består af følgende regnskabsposter:		
Likvide beholdninger	831	537
Indlån i kreditinstitutter	1.451	3.405
	2.282	3.941

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	Sikkerheds- fond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	Foreslået Udbytte	I alt
<b>2016</b>							
Egenkapital ultimo foregående år	105	11	1.146	47	3.364		4.673
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse					-31		-31
Egenkapital primo året efter ny regnskabsbekendtgørelse	105	11	1.146	47	3.333		4.642
Årets resultat				11	1.525		1.536
Anden totalindkomst		1		0	0		1
Årets totalindkomst		1		11	1.525		1.537
Annullering af egne aktier	-10				10		0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.524		-1.524
Aktiebaseret aflønning					18		18
Udnyttelse af aktieoptioner					32		32
Skat					-2		-2
Øvrige transaktioner	-10				-1.466		-1.476
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>95</b>	<b>13</b>	<b>1.146</b>	<b>57</b>	<b>3.392</b>		<b>4.702</b>

## 2017

Egenkapital ultimo foregående år	95	13	1.146	57	3.392	0	4.702
Årets resultat				7	16	1.710	1.733
Anden totalindkomst				0	0		0
Årets totalindkomst				7	16	1.710	1.733
Annullering af egne aktier	-5				5		0
Tilbagekøb af egne aktier					-410		-410
Aktiebaseret aflønning					54		54
Udnyttelse af aktieoptioner					108		108
Skat					4		4
Øvrige transaktioner	-5				-240		-245
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>90</b>	<b>13</b>	<b>1.146</b>	<b>64</b>	<b>3.168</b>	<b>1.710</b>	<b>6.191</b>

## Kapitalgrundlag

	2016	2017
Egenkapital	4.702	6.191
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	306	306
Fortjenstmargen	735	925
Immaterielle aktiver	-806	-922
Foreslået udbytte	0	-1.710
Tilsynsgodkendt aktietilbagekøbsprogram	-210	0
Andet	-80	-93
Korrektion for skat	-62	-77
Anvendelig del ansvarligt lån tier 1	409	400
Anvendelig del kapitalbeviser	1.353	1.349
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>6.348</b>	<b>6.370</b>

# Segmentoplysninger • Koncernen

## Resultatopgørelsen

Mo. kr.	Privat	Erhverv	Elim.	Skade	Liv	Moder		Koncern
						m.v.	Elim.	
<b>2016</b>								
<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	4.909	3.969	-20	8.858				8.858
Erstatninger	-3.284	-2.689	18	-5.955			16	-5.939
Omkostninger	-821	-636	0	-1.457			24	-1.432
Afgiven forretning	-77	-49	0	-126				-126
Teknisk resultat af skade	727	595	-3	1.320			40	1.361
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					7.430			7.430
Overført investeringsafkast					3.147			3.147
Pensionsafkastskat					-501			-501
Ydelser og ændring i hensættelser					-9.649			-9.649
Omkostninger					-422		6	-416
Afgiven forretning					-4			-4
Teknisk resultat af liv					1		6	7
Investeringsafkast i alt				815	3.198	94	82	4.189
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				-19	19			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-423				-423
Overført til teknisk resultat					-3.147			-3.147
Andre poster				19	118	-53	-129	-45
<b>Resultat før skat</b>				1.712	189	41	0	1.942
Skat								-407
<b>Resultat</b>								1.536
<b>2017</b>								
<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	4.980	4.024	-20	8.985				8.985
Erstatninger	-3.208	-2.332	17	-5.523			10	-5.514
Omkostninger	-805	-643	-1	-1.450			15	-1.435
Afgiven forretning	-85	-304	0	-389				-389
Teknisk resultat af skade	882	744	-4	1.622			25	1.646
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					8.250			8.250
Overført investeringsafkast					3.372			3.372
Pensionsafkastskat					-522			-522
Ydelser og ændring i hensættelser					-10.657			-10.657
Omkostninger					-437		4	-433
Afgiven forretning					-2			-2
Teknisk resultat af liv					4		4	8
Investeringsafkast i alt				420	3.483	119	102	4.124
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				1	-1			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-143				-143
Overført til teknisk resultat					-3.372			-3.372
Andre poster				11	135	-42	-131	-28
<b>Resultat før skat</b>				1.909	249	77	0	2.235
Skat								-502
<b>Resultat</b>								1.733

# Noter • Koncernen

Mio. kr. 2016 2017

## Note 1. Erstatningsudgifter f.e.r. - Skade

Afløbsresultat:		
Bruttoforretning	502	393
Afgiven forretning	-32	-50
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	470	344

## Note 2. Bruttopræmier - Liv

Individuelt tegnede forsikringer	316	309
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.803	1.892
Gruppeliv	534	508
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.653</b>	<b>2.709</b>
Individuelt tegnede forsikringer	1.921	1.752
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	2.856	3.788
<b>Engangspræmier</b>	<b>4.777</b>	<b>5.541</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>7.430</b>	<b>8.250</b>

## Note 3. Finansielle aktiver og forpligtelser

Finansielle aktiver optaget til dagsværdi baseret på ikke-observerbare input omfatter ejendomme samt en obligationsbeholdning

Obligationer målt ud fra ikke observerbare input - Niveau 3:

Beholdning primo	523	582
Køb	287	239
Afdrag	-234	-103
Valutakursregulering	6	-26
Beholdning ultimo	582	692

Beholdningen består af byggefinansiering af ejendomsprojekter (361 mio. kr.) og Vindmøllepark garanteret af EKF (117 mio. kr.) samt obligationer på 213 mio. kr., hvis løbende afkast afhænger af betalinger på livrentekontrakter.

Dagsværdien svarer til anskaffelsesprisen målt i transaktionsvaluta.

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

Anvendt regnskabspraksis for finansielle aktiver og forpligtelser fremgår af seneste årsrapport.

## Note 4. Eventualforpligtelser

Entrepriserforpligtelser	394	611
Momsreguleringsforpligtelser	52	80
Andre forpligtelser	21	22
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	1.461	1.072

Alle selskaber i Topdanmark-koncernen samt danske selskaber og filialer i Sampo-koncernen indgår i en dansk sambeskatning med Topdanmark A/S som administrationsselskab. Selskaberne hæfter derfor i henhold til selskabslovens regler herom for indkomstskatter m.v. for de sambeskattede selskaber og for eventuelle forpligtelser til at indholde kildeskat på renter, royalties og udbytte for disse selskaber.

Topdanmark EDB II ApS har indgået aftale med Keylane A/S om køb og implementering af et nyt administrationssystem til brug for Topdanmarks livsforsikringsforretning.

I forbindelse med implementeringen har Topdanmark Livsforsikring A/S givet tilsagn om støtte til Topdanmark EDB II ApS' opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til aftale med Keylane A/S.

## Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	4. kvartal 2016	4. kvartal 2017	2016	2017
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	439	393	1.585	1.771
Kursreguleringer	1	0	2	0
Renteudgifter	-2	-1	-8	-7
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>438</b>	<b>392</b>	<b>1.577</b>	<b>1.764</b>
Andre omkostninger	-19	-16	-53	-42
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>419</b>	<b>376</b>	<b>1.525</b>	<b>1.722</b>
Skat	2	4	11	11
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>421</b>	<b>379</b>	<b>1.536</b>	<b>1.733</b>

## Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Årets resultat	421	379	1.536	1.733
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	0	-1	1	0
Anden totalindkomst	0	-1	1	0
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>421</b>	<b>379</b>	<b>1.536</b>	<b>1.733</b>

## Balance • Moderselskabet

Mio. kr.	2016	2017
<b>Aktiver</b>		
Driftsmidler	3	3
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5.643	6.624
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	5.643	6.624
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>5.643</b>	<b>6.624</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	65	484
Andre tilgodehavender	65	0
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>129</b>	<b>484</b>
Udsudte skatteaktiver	2	0
Likvide beholdninger	2	3
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>4</b>	<b>3</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>5.779</b>	<b>7.114</b>
<b>Passiver</b>		
Aktiekapital	95	90
Andre henlæggelser	1.894	2.875
Reserver, i alt	1.894	2.875
Overført overskud	3.019	1.822
Foreslået udbytte	0	1.710
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>5.009</b>	<b>6.497</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	<b>408</b>	<b>397</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder	289	183
Aktuelle skatteforpligtelser	58	34
Anden gæld	16	2
<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>363</b>	<b>219</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>5.779</b>	<b>7.114</b>