

TOPDANMARK DELÅRSRAPPORT FOR 1. KVARTAL 2015

20. maj 2015 Meddelelse nr. 10/2015

Hovedelementer

1. kvartal 2015

- Resultatet efter skat blev 310 mio. kr. mod 418 mio. kr. i 1. kvartal 2014
- Resultatet pr. aktie blev 3,0 kr. (1. kvartal 2014: 3,8 kr.)
- Combined ratio blev 90,7 mod 89,5 i 1. kvartal 2014. Underliggende er der tale om en forbedring af combined ratio
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster blev 92,7 mod 92,0 i 1. kvartal 2014
- Præmieudviklingen var -0,8 % i skadeforsikring og 31,1 % i livsforsikring
- Resultatet af livsforsikring blev 34 mio. kr. i 1. kvartal 2015 mod 74 mio. kr. i 1. kvartal 2014. Resultatet var påvirket af et lavere investeringsafkast
- Investeringsafkastet blev 192 mio. kr. i 1. kvartal 2015 mod 278 mio. kr. i 1. kvartal 2014.

Kapitalstruktur

- Der udestår fortsat enkelte tekniske drøftelser med Finanstilsynet i relation til Topdanmarks interne model
- Topdanmark forventer fortsat, at den interne model vil være godkendt inden udgangen af 2015
- I forbindelse med indfrielsen af Tier 2 kapital på 350 mio. kr. den 18. juni 2015 agter Topdanmark at udstede Tier 2 kapital for omkring 750 mio. kr.
- Forøgelsen af Tier 2 kapital på 400 mio. kr. forventes anvendt til at forøge tilbagekøbet i 2016.

Modelmæssig resultatprognose for 2015

- Den forudsatte combined ratio for 2015 er forbedret fra 90-91 til omkring 90 ekskl. afløbsresultat i de sidste tre kvartaler af 2015
- Den forudsatte præmieudvikling i skadeforsikring ændres fra omkring 0 % til omkring -1 %
- I livsforsikring ændres den forudsatte fremgang i løbende præmier fra 0-5 % til omkring 5 %
- Den modelmæssige resultatprognose for 2015 opjusteres fra 900-1.000 mio. kr. til 1.000-1.100 mio. kr. efter skat og ekskl. afløbsresultat i 2.-4. kvartal 2015. Det svarer til et resultat pr. aktie på 10,5 kr.

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

- Tilbagekøbsprogrammet for 2015 er forhøjet med 100 mio. kr. til 1,9 mia. kr., svarende til en udlodningsprocent på 9,1.

Webcast

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

Telefonkonference

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

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:

UK dial-in-nummer: +44 (0)20 7162 0077

US dial-in-nummer: +1 334 323 6201

10-15 minutter før konferencens start. Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference og oplys reference 953181 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 1. kvartal 2015
- 4 Skadeforsikring
- 7 Livsforsikring
- 7 Investeringsaktiviteter
- 9 Solvensopgørelse og kapitalkrav
- 9 Moderselskabet m.v.
- 9 Skat
- 9 Modelmæssig resultatprognose
- 11 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 11 Finanskalender
- 11 Anvendt regnskabspraksis

Regnskab for 1. kvartal 2015 – Koncernen

- 12 Resultatopgørelse
- 13 Totalindkomstopgørelse
- 14 Aktiver
- 15 Passiver
- 16 Pengestrømsopgørelse
- 17 Egenkapitalopgørelse
- 18 Segmentoplysninger
- 19 Noter

Regnskab for 1. kvartal 2015 – Moderselskabet

- 20 Resultatopgørelse
- 20 Totalindkomstopgørelse
- 20 Balance

21 Disclaimer

22 Ledelsespåtegning

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

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

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2014	1. kvartal 2014	1. kvartal 2015
Præmieindtægter:			
Skadeforsikring	9.116	2.261	2.242
Livsforsikring	4.448	1.233	1.617
	13.563	3.494	3.859
Resultater:			
Skadeforsikring	1.803	459	362
Livsforsikring	200	74	34
Moderselskab m.v.	7	-4	-1
Resultat før skat	2.010	530	395
Skat	-452	-112	-84
Resultat	1.558	418	310
Afløbsresultat f.e.r.	351	56	46
Egenkapital moderselskabet primo	5.490	5.490	5.442
Resultat	1.558	418	310
Tilbagekøb af egne aktier	-1.716	-448	-454
Aktiebaseret aflønning	110	44	65
Andre egenkapitalbevægelser	-1	2	-2
Egenkapital moderselskabet ultimo	5.442	5.507	5.361
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-306	-306	-306
Egenkapital koncernen ultimo	5.135	5.201	5.055
Ansvarlig kapital, moderselskabet*)	5.848	5.915	5.770
Aktiver i alt, moderselskabet	6.143	6.913	6.443
Aktiver i alt, koncernen	64.516	63.200	69.823
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:			
Skadeforsikring	16.485	18.502	18.637
Livsforsikring	36.375	34.471	39.049
Finansielle nøgletal (moderselskabet)			
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	28,1	7,5	5,7
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	14,4	3,8	3,0
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	14,3	3,7	3,0
Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)	52,2	49,6	52,3
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)	15,8	4,0	4,4
Børskurs ultimo	200,2	157,8	208,3
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	107.908	111.382	102.856
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	108.805	112.338	103.514
Antal aktier ultimo (1.000)	103.623	110.106	102.021
Nøgletal skadeforsikring			
Bruttoerstatningsprocent	69,3	70,3	72,8
Nettogenforsikringsprocent	1,0	2,4	1,3
Skadeforløb	70,3	72,7	74,1
Bruttoomkostningsprocent	15,7	16,8	16,6
Combined ratio	86,0	89,5	90,7
Operating ratio	85,9	89,4	90,8
Combined ratio ekskl. afløb	89,8	92,0	92,7

*) Egen- og lånekapital

Resultat for 1. kvartal 2015

Topdanmarks resultat efter skat for 1. kvartal 2015 blev 310 mio. kr. mod 418 mio. kr. i 1. kvartal 2014. Kvartalets resultat pr. aktie blev 3,0 kr. mod 3,8 kr. i 1. kvartal 2014.

Resultatet før skat i 1. kvartal 2015 blev 395 mio. kr. mod 530 mio. kr. i 1. kvartal 2014.

Det forsikringstekniske resultat faldt med 33 mio. kr. til 207 mio. kr. De vejrligsrelaterede skader, det lavere renteniveau og det lavere niveau for afløbsgevinster førte samlet til en nedgang på omkring 75 mio. kr. i 1. kvartal 2015 i forhold til 1. kvartal 2014. Underliggende var der således tale om et forbedret forsikringsteknisk resultat.

Investeringsafkastet efter overførsel til forsikringsteknisk resultat faldt med 64 mio. kr. til 155 mio. kr. Selvom investeringsafkastet i 1. kvartal 2015 lå under niveauet i 1. kvartal 2014, lå det over det forventede ved årets begyndelse.

Resultatet af livsforsikring faldt med 40 mio. kr. til 34 mio. kr. Tilbagegangen skyldes hovedsageligt et lavere investeringsafkast.

Udvikling i resultat	Året 1. kvartal 1. kvartal			
	Mio. kr.	2014	2014	2015
Skadeforsikring				
- Teknisk resultat	1.289	240		207
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	514	219		155
Resultat af skadeforsikring	1.803	459		362
Livsforsikring	200	74		34
Møderselskab m.v.	7	-4		-1
Resultat før skat	2.010	530		395
Skat	-452	-112		-84
Resultat	1.558	418		310

Skadeforsikring Præmieindtægt

Præmieindtægten faldt med 0,8 % til 2.242 mio. kr. Præmieudviklingen var fordelt med 0,4 % på privatsegmentet og -2,4 % på erhvervs- og industrisegmentet.

Som nævnt i årsrapporten for 2014 har Topdanmarks fokus på lønsomhedsfremmende tiltag over for den mindre lønsomme del af porteføljen på erhvervs- og industrisegmentet medført en kundeafgang ved udgangen af 2014. Kundeafgangen af større kundeordninger på erhvervs- og industrisegmentet påvirkede præmieudviklingen for hele skadeforsikringskoncernen negativt i 1. kvartal 2015 med 1,3 pp.

Som det ligeledes blev nævnt i årsrapporten for 2014, vil privatsegmentet i 2015 være påvirket af, at assurandø-

erne, som et led i at øge kvaliteten i nysalg, skal gennemføre mere individuelle risikovurderinger. Dette har, kombineret med at assurandørkorpset ikke har været fuldt bemandet, medført et lavere nysalg i forhold til 1. kvartal 2014.

Konkurrencen på navnlig privatsegmentet blev yderligere intensiveret i 1. kvartal 2015. For at øge konkurrencekraften vil Topdanmark introducere en ny og mere konkurrencedygtig biltarif i slutningen af maj 2015. Endvidere vil assurandørkorpset på privatsegmentet blive fuldt bemandet i løbet af 2015. Endelig har Topdanmark indgået en distributionsaftale med Sydbank.

Skadeforløb

Skadeforløbet steg fra 72,7 i 1. kvartal 2014 til 74,1 i 1. kvartal 2015. Det svarer til en forværring af skadeforløbet på 1,4 pp.

I forhold til 1. kvartal 2014 var skadeforløbet i 1. kvartal 2015 påvirket af et højere niveau for vejrligsrelaterede skader (1,8 pp), det lavere renteniveau (1,1 pp) og et lavere niveau for afløbsgevinster (0,4 pp). Underliggende var der således tale om et forbedret skadeforløb i forhold til 1. kvartal 2014.

De vejrligsrelaterede skader lå på 40 mio. kr. i 1. kvartal 2015 mod 0 kr. i 1. kvartal 2014. Det var stormen Egon 11. januar 2015, der forårsagede de vejrligsrelaterede skader på 40 mio. kr. og herved påvirkede skadeforløbet negativt med 1,8 pp i forhold til 1. kvartal 2014.

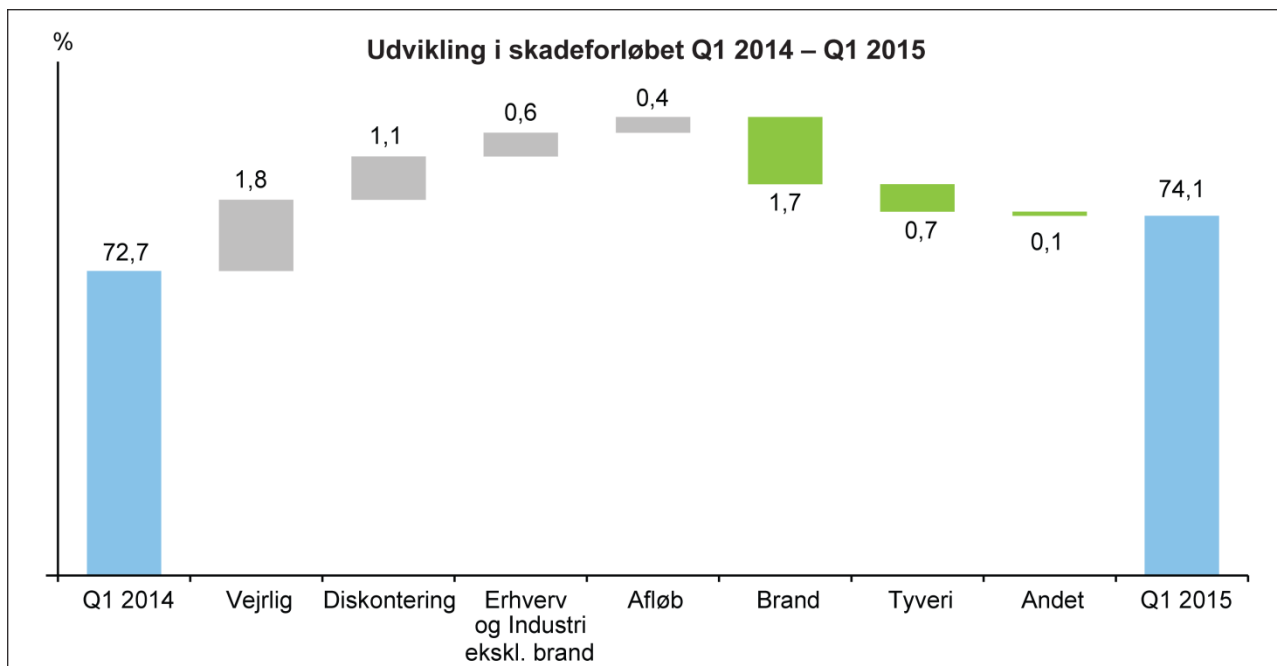
Rentekurven, der anvendes til diskontering af erstatningshensættelserne, var lavere i 1. kvartal 2015 i forhold til 1. kvartal 2014, hvilket forværrede skadeforløbet med 1,1 pp.

Afløbsgevinsterne f.e.r. lå på 46 mio. kr. mod 56 mio. kr. i 1. kvartal 2014. Det svarer til en forværring af skadeforløbet med 0,4 pp. Der var i 1. kvartal 2015 afløbsgevinster på ejerskifte-, arbejdsskade- samt syge- og ulykkesforsikring.

Skadeforløbet på erhvervs- og industrisegmentet ekskl. brand var præget af en enkelt storskade i 1. kvartal 2015, hvilket medførte en forværring af skadeforløbet med 0,6 pp.

Forløbet på brandforsikring varierer fra kvartal til kvartal. 1. kvartal 2015 var præget af relativt få brandskader, navnlig på privatsegmentet og landbrugsområdet. Forløbet på brand forbedrede skadeforløbet med 1,7 pp.

Den positive udvikling i omfanget af tyveriskader fortsatte i 1. kvartal 2015. I forhold til 1. kvartal 2014 faldt tyveriudgifterne med 15 mio. kr., svarende til en forbedring af skadeforløbet med 0,7 pp. Forbedringen var mest markant på privatsegmentet.



Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten blev forbedret fra 16,8 i 1. kvartal 2014 til 16,6 i 1. kvartal 2015.

Omkostningsprocenten ligger normalt højere i 1. kvartal end i de efterfølgende kvartaler som følge af højere

salgsprovisioner og relativt få afholdte feriedage i 1. kvartal.

Combined ratio

Combined ratio blev 90,7 i 1. kvartal 2015 mod 89,5 i 1. kvartal 2014. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 92,7 mod 92,0 i 1. kvartal 2014.

Hovedtal – Skadeforsikring	Året	1. kvartal	1. kvartal
Mo. kr.	2014	2014	2015
Bruttopræmieindtægter	9.116	2.261	2.242
Forsikringsteknisk rente	8	3	-2
Erstatninger	-6.320	-1.589	-1.632
Omkostninger	-1.427	-380	-372
Resultat af afgiven forretning	-88	-54	-28
Teknisk resultat	1.289	240	207
Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat	478	212	147
Andre poster	36	7	9
Resultat af skadeforsikring	1.803	459	362
Afløbsresultat f.e.r.	351	56	46
Bruttoerstatningsprocent	69,3	70,3	72,8
Nettogenforsikringsprocent	1,0	2,4	1,3
Skadeforløb	70,3	72,7	74,1
Bruttoomkostningsprocent	15,7	16,8	16,6
Combined ratio	86,0	89,5	90,7
Operating ratio	85,9	89,4	90,8
Combined ratio ekskl. afløb	89,8	92,0	92,7

Segmentrapportering

Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg med 0,4 % til 1.253 mio. kr. Præmiefremgangen stammer primært fra privat- samt syge- og ulykkesforsikringer (1,5 pp), mens præmieindtægten på bilforsikring udviste en tilbagegang (2,2 pp) påvirket af en faldende gennemsnitspræmie (1,1 pp).

Det forsikringstekniske resultat faldt i 1. kvartal 2015 med 6 mio. kr. til 137 mio. kr.

Skadeforløbet blev forværret med 0,9 pp til 72,2. I forhold til 1. kvartal 2014 var skadeforløbet påvirket af et lavere

afløbsresultat (1,5 pp), højere vejrligsrelaterede skader (1,3 pp) og et lavere renteniveau (0,6 pp). Underliggende blev skadeforløbet således forbedret. Dette skyldes et bedre skadeforløb på brand (1,4 pp) og tyveri (1,1 pp).

Omkostningsprocenten blev forbedret fra 17,3 % i 1. kvartal 2014 til 16,8 % i 1. kvartal 2015. Årsagen er primært et lavere nysalg og dermed færre salgsprovisioner end i 1. kvartal 2014.

Combined ratio blev forværret med 0,2 pp fra 88,7 i 1. kvartal 2014 til 88,9 i 1. kvartal 2015. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forbedret fra 92,8 til 91,5.

Privat Mio. kr.	Året 2014	1. kvartal 2014	1. kvartal 2015
Bruttopræmieindtægter	5.021	1.249	1.253
Forsikringsteknisk rente	4	1	-1
Erstatninger	-3.428	-881	-911
Omkostninger	-822	-217	-210
Afgiven forretning	3	-10	7
Teknisk resultat	778	143	137
Afløbsresultat f.e.r.	208	51	32
Bruttoerstatningsprocent	68,3	70,6	72,7
Nettogenforsikringsprocent	-0,1	0,8	-0,5
Skadeforløb	68,2	71,3	72,2
Bruttoomkostningsprocent	16,4	17,3	16,8
Combined ratio	84,6	88,7	88,9
Operating ratio	84,5	88,6	89,0
Combined ratio ekskl. afløb	88,7	92,8	91,5

Erhverv og Industri

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

Præmieindtægten faldt med 2,4 % til 993 mio. kr. Den negative præmieudvikling var påvirket af afgang af en række større ulønsomme industrikunder på 30 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat faldt med 28 mio. kr. til 69 mio. kr. i 1. kvartal 2015.

Skadeforløbet blev forværret med 2,0 pp til 76,5. Skadeforløbet var negativt påvirket af vejrligsrelaterede skader (2,3 pp) og det lavere renteniveau (1,5 pp). Hertil kom en enkelt meget stor skade på løvsøre. I forhold til storskade-

niveauet i 1. kvartal 2014 påvirkede storskaden i 1. kvartal 2015 skadeforløbet negativt med 1,3 pp.

Omvendt var skadeforløbet positivt påvirket af bygningsbrand (1,9 pp) og et højere niveau for afløbsgevinster (0,9 pp).

Omkostningsprocenten steg med 0,3 pp til 16,4. Nominelt faldt administrationsomkostningerne med 1 mio. kr., således at den stigende omkostningsprocent skyldes den faldende præmieindtægt.

Combined ratio blev forværret fra 90,6 i 1. kvartal 2014 til 92,9 i 1. kvartal 2015. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forværret fra 91,0 til 94,3.

Erhverv og Industri Mio. kr.	Året 2014	1. kvartal 2014	1. kvartal 2015
Bruttopræmieindtægter	4.116	1.017	993
Forsikringsteknisk rente	4	2	-1
Erstatninger	-2.911	-713	-725
Omkostninger	-608	-164	-163
Afgiven forretning	-91	-45	-35
Teknisk resultat	510	97	69
Afløbsresultat f.e.r.	143	5	14
Bruttoerstatningsprocent	70,7	70,1	73,0
Nettogenforsikringsprocent	2,2	4,4	3,5
Skadeforløb	72,9	74,5	76,5
Bruttoomkostningsprocent	14,8	16,1	16,4
Combined ratio	87,7	90,6	92,9
Operating ratio	87,6	90,5	93,0
Combined ratio ekskl. afløb	91,2	91,0	94,3

Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev 34 mio. kr. for 1. kvartal 2015 mod 74 mio. kr. for samme periode sidste år.

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

ing. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringselskabets overskudsprincip, jf. www.topdanmark.com → Investor → Forretningsforhold → Livsforsikring → [Topdanmarks overskudsprincip for livsforsikringsaktiviteterne](#).

Resultat – Livsforsikring Mio. kr.	Året 2014	1. kvartal 2014	1. kvartal 2015
Egenkapitalens investeringsafkast	105	32	4
Salg og administration	-65	-15	-15
Forsikringsrisiko	25	20	15
Egenkapitalens risikoforrentning	145	37	34
Risikoforrentning overført til skyggekonto	-10	1	-4
Resultat af livsforsikring	200	74	34
Maksimal skyggekonto ultimo	26	76	26
Anslået værdi af skyggekonto ultimo	26	11	26

Nedgangen i resultatet i 1. kvartal 2015 skyldes primært et lavere investeringsafkast. Skyggekontoen er uændret efter tilførsel af tilgodehavende risikoforrentning på 4 mio. kr. og indtægtsførsel af 4 mio. kr. fra risikogrupperne.

Præmieudvikling

Bruttopræmierne steg 31,1 % til 1.617 mio. kr. i 1. kvartal 2015. Heraf udgjorde præmieindtægterne på markedsrentebaserede pensionsordninger 1.067 mio. kr., hvilket er 62,7 % mere end i samme periode 2014. Markedsrentebaserede pensionsordninger udgjorde 91,5 % af de nyt tegnede pensionsordninger i 1. kvartal 2015.

De løbende præmier steg med 8,8 % til 786 mio. kr. i 1. kvartal 2015.

Engangsindskud udgjorde 831 mio. kr. i 1. kvartal 2015 mod 511 mio. kr. i samme periode i 2014, svarende til en fremgang på 62,7 %.

Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 192 mio. kr. i 1. kvartal 2015 inkl. kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 1. kvartal 2014 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 278 mio. kr.

Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af finansiel risiko, hvilket skal ses i sammenhæng med den stærke likviditetsposition og den stabile, høje indtjening fra forsikringsdriften. Topdanmark har bl.a. investeret i

aktier, ejendomme og CDO's med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast. Afkastet i 1. kvartal 2015 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 31. marts		Afkast 1. kvartal 2014		Afkast 1. kvartal 2015	
	2014	2015	Afkast 1. kvartal 2014	Afkast 1. kvartal 2015	Afkast 1. kvartal 2014	Afkast 1. kvartal 2015
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,5	0,5	60	12,7	71	18,0
Udenlandske aktier	0,8	0,8	11	1,2	30	3,7
Stats- og realkreditobligationer	11,4	10,8	93	0,8	11	0,1
Kreditobligationer	0,4	0,4	10	1,9	5	1,1
CDO's	0,7	0,7	41	5,5	15	2,1
Ejendomme	1,4	1,4	16	1,1	18	1,3
Aktiver vedr. SUL	2,2	2,3	55	2,7	51	2,3
Pengemarked m.m.	3,2	3,9	-3	-0,1	-10	-0,3
Ansvarlig lånekapital	-1,2	-1,2	-15	-1,3	-15	-1,3
Rentebærende gæld	-0,2	-0,1	0	-0,1	0	0,1
	19,4	19,5	267	1,5	177	0,9
Kapitalforvaltning			11		15	
Investeringsafkast i alt			278		192	
Overført forrentning forsikringshensættelser:						
Diskontering			-44		-27	
Forsikringsteknisk rente			-3		2	

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

Investeringsafkastet efter overførsel til forsikringsteknisk resultat udgjorde 167 mio. kr., hvilket er højere end det forventede afkast givet Topdanmarks aktuelle risikoprofil. Det højere afkast skal navnlig ses på baggrund af det opnåede afkast af danske og udenlandske aktier.

Aktieeksponeringen udgjorde 771 mio. kr. efter skat (1.008 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen fra afledte finansielle instrumenter indregnes.

Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner. Porteføljerne er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier, som pr. 31. marts 2015 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, og i MSCI World i originalvaluta for udenlandske aktier.

Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-ratede danske realkreditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiel virksomhed.

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

sielle renteinstrumenter. Covered bonds er realkreditobligationer, hvor lånets størrelse ikke kan overstige 70 % af værdien af pantet. Falder værdien af pantet så meget, at kravet ikke er opretholdt, stiller det udstedende institut yderligere sikkerhed.

Kreditobligationer med en rating under BBB (132 mio. kr.) udgøres af high yield-obligationer, hvoraf en del er konvertible, og ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker. Kreditobligationer med en rating på BBB og A (308 mio. kr.) udgøres af almindelige og konvertible erhvervsobligationer, ansvarlig bankkapital udstedt af EU-banker samt policer på livrenter.

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

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

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme (857 mio. kr.), lejeboliger (367 mio. kr.) samt udlejede kontorejendomme (68 mio. kr.). Når der ses bort

fra en enkelt ejendom, der er under ombygning til anden udnyttelse, ligger udlejningsprocenten på 99. Ejendommene værdiansættes efter Finanstilsynets regler, d.v.s. til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne.

Kategorien "Aktiver vedrørende SUL" omfatter de til syge- og ulykkeshensættelser 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 kapital" omfatter hybridkapital udstedt af moderselskabet og ansvarlige lån udstedt af Topdanmark Forsikring.

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

Solvensopgørelse og kapitalkrav

Der udestår fortsat enkelte tekniske drøftelser med Finanstilsynet i relation til Topdanmarks interne model, og Topdanmark er derfor endnu ikke i stand til at præsentere den endelige kapitalstruktur i detaljer. Topdanmark forventer uændret, at den interne model vil være godkendt, inden Solvens II træder i kraft pr. 1. januar 2016.

Den 18. juni 2010 udstedte Topdanmark 350 mio. kr. kapitalbeviser. Disse kapitalbeviser agtes indfriet den 18. juni 2015, hvilket er den første mulige indfrielsesdag, jf. fondsbørsmeddelelse af 17. juni 2010 fra Topdanmark Forsikring. Samtidig er det hensigten at udstede nye kapitalbeviser med bestemmelser i overensstemmelse med kravene under Solvens II. Den nye udstedelse forventes at være i størrelsesordenen 750 mio. kr., jf. fondsbørsmeddelelse af 18. maj 2015 fra Topdanmark Forsikring.

Aktuelt har Topdanmark udestående Tier 2 kapital på 750 mio. kr. Efter indfrielse og udstedelse af Tier 2 kapital som angivet ovenfor, vil den samlede udestående Tier 2 kapital udgøre 1.150 mio. kr., svarende til en forøgelse på 400 mio. kr. Det er Topdanmarks intention at forøge tilbagekøbet i 2016 tilsvarende.

Den forventede forhøjelse af tilbagekøbspotentialet i 2016 med 400 mio. kr. får ingen betydning for kapitalmodellen for 2015, som er beskrevet i årsrapporten for 2014 og på www.topdanmark.com → Investor → [Kapitalmodel](#). Det er således fortsat hensigten at erstatte for 250 mio. kr. egenkapital med Tier 2 kapital i løbet af 2015.

Moderselskabet m.v.

Moderselskabet Topdanmark udøver ikke selvstændig aktivitet. Til resultatet af moderselskabet m.v. henregnes resultatet af datterselskaber uden for forsikring (primært

Topdanmark Kapitalfovaltning) samt finansieringsomkostninger.

Resultatet blev -1 mio. kr. i 1. kvartal 2015 mod -4 mio. kr. i 1. kvartal 2014.

Skat

Skatteudgiften udgjorde 84 mio. kr. af et resultat før skat på 395 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 21,4 (1. kvartal 2014: 21,1). Afvigelsen fra den nominelle skattesats på 23,5 skyldes i al væsentlighed skattefri avancer på unoterede aktier samt finansielle instrumenter.

Modelmæssig resultatprognose

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

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

[Risikostyring](#).

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

Skadeforsikring

I årsrapporten for 2014 blev det oplyst, at Topdanmark for 2015 forudsætter en præmieudvikling på omkring 0 %, en combined ratio før afløbsresultat på 90-91 og et resultat af skadeforsikring på 1.030-1.110 mio. kr. før skat. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- Vejrrelaterede udgifter på 210 mio. kr. fordelt med stormen Egon 11. januar 2015 på 40 mio. kr. samt et vejrmæssigt normalår resten af 2015 med vejrrrelaterede udgifter på 170 mio. kr. Af de normaliserede vejrrrelaterede udgifter på 170 mio. kr. var der forudsat 50 mio. kr. i den resterende del af 1. kvartal 2015 efter offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen 19. februar 2015
- Et renteniveau svarende til rentekurven 5. februar 2015
- En omkostningsprocent på niveau med 2014 (15,7)
- Et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 5. februar 2015.

Siden offentliggørelsen af den modelmæssige resultatprognose i årsrapporten for 2014 har følgende forudsætninger ændret sig vedrørende combined ratio:

- Der blev i 1. kvartal 2015 realiseret afløbsgevinster på 46 mio. kr., svarende til en forbedring af combined ratio for 2015 på 0,5 pp
- De vejrligsrelaterede skader var 40 mio. kr. i 1. kvartal 2015, hvilket var 50 mio. kr. lavere end forudsat. Det svarer til en forbedring af combined ratio for 2015 på 0,6 pp
- Renteniveauet er faldet, svarende til en forværring af combined ratio med 0,4 pp
- Fra 5. februar 2015 til 8. maj 2015 har investeringsafkastet før skat udviklet sig 50 mio. kr. bedre end forudsat påvirket af et godt aktieafkast.

Den forudsatte combined ratio for 2015 justeres fra 90-91 til omkring 90. Den forudsatte combined ratio er før afløbsresultat i 2.-4. kvartal 2015.

Den forudsatte præmieudvikling ændres fra omkring 0 % til omkring -1 %. Dette skyldes, at kundeafgangen på erhvervs- og industrisegmentet var større end forudsat som følge af lønsomhedsfremmende tiltag. Hertil kommer, at flere selskaber har øget markedspresset på privatsegmentet, hvilket har intensiveret konkurrencen yderligere.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 1.120-1.220 mio. kr. før skat.

Livsforsikring

I årsrapporten for 2014 blev der forudsat et resultat af livsforsikring i 2015 på 120-150 mio. kr. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- En fremgang i løbende præmier på 0-5 %
- Et investeringsafkast af egenkapitalen på 60 mio. kr.
- En lavere risikoforrentning (risikotillæg), idet kunderne bevæger sig fra gennemsnitsrentemiljøet over i markedsrenteprodukter
- Et større omkostningsunderskud, idet der opkræves relativt lave gebyrer i markedsrentemiljøet, mens de faktiske omkostninger stiger på grund af et forventet

godt nysalg. Hertil kommer, at organisationen i livsforsikrings-selskabet er ressourcemæssigt belastet af implementeringen af et nyt administrationssystem.

I forhold til prognoseforudsætningerne har følgende ændret sig:

- Den forudsatte fremgang i løbende præmier ændres fra 0-5 % til omkring 5 %
- Risikoresultatet på invaliditet og død er hævet som følge af et bedre resultat i 1. kvartal.

Resultatet er meget følsomt over for udsving i især investeringsafkastet. Risikotillæg og skyggekonto opgøres først endeligt i forbindelse med årsrapporten for 2015. Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 140-170 mio. kr. før skat.

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 23,5 % ventes en skatteudgift på 280-320 mio. kr.

Koncernresultat i alt

Samlet opjusteres Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2015 med 100 mio. kr. til 1.000-1.100 mio. kr. efter skat. Det svarer til et resultat pr. aktie på 10,5 kr. Det forudsatte resultat er før afløbsresultat i de resterende tre kvartaler af 2015.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 8. maj 2015. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække diskonteringen og kursregulering af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 1,96 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pp).

Resultatprognose 2015	Resultat		Prognose 2015		Prognose 2015	
Mio. kr.	2014	5. februar 2015	5. februar 2015	8. maj 2015	8. maj 2015	
Skadeforsikring						
- Teknisk resultat	1.289	850	-	900	900	- 950
- Investeringsafkast efter overførsel til teknisk resultat m.m.	514	180	-	210	220	- 270
Resultat af skadeforsikring	1.803	1.030	-	1.110	1.120	- 1.220
Livsforsikring	200	120	-	150	140	- 170
Moderselskab m.v.	7	30	-	40	20	- 30
Resultat før skat	2.010	1.180	-	1.300	1.280	- 1.420
Skat	-452	-280	-	-300	-280	- -320
Årets resultat	1.558	900	-	1.000	1.000	- 1.100

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

For 2015 forhøjes det forudsatte tilbagekøb af Topdanmark-aktier med 100 mio. kr. til 1,9 mia. kr.

Tilbagekøbet svarer til en udlodningsprocent (buy-back yield) på 9,1.

På nuværende tidspunkt er der tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 554 mio. kr., svarende til 2.601.570 stk. Topdanmark-aktier. Der resterer derfor 1.346 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2015.

På Topdanmarks generalforsamling 15. april 2015 blev aktiekapitalen nedskrevet med 10.000.000 stk. aktier. Efter udløbet af indsigelsesfristen udgør antallet af Topdanmark-aktier 105.000.000 stk. Topdanmarks beholdning af egne aktier udgør herefter 3.450.000 stk., og antallet af stemmeberettigede Topdanmark-aktier udgør derfor 101.550.000 stk.

Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998 og har siden vedtaget at annullere egne aktier for 15,0 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 74,5 %.

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

Topdanmarks tilbagekøbsprogram håndteres af Topdanmark Kapitalforvaltning. Det er opfattelsen, at tilbagekøbsprogrammet kan gennemføres til lavere priser gennem Topdanmark Kapitalforvaltning end via en safe harbour-løsning.

Topdanmark køber ikke egne aktier i perioder, hvor selskabet er insider, og i perioder på tre uger inden offentliggørelsen af et perioderegnskab. Endvidere tilbagekøber Topdanmark ikke egne aktier i en periode på fem bankdage efter hver kvartalsmeddelelse, hvor ledelsen kan realisere aktieoptioner. Af tabellen fremgår, hvornår Topdanmark kan tilbagekøbe egne aktier.

Tilbagekøb af aktier er muligt

29. maj 2015	–	28. jul. 2015
27. aug. 2015	–	23. okt. 2015
24. nov. 2015	–	20. jan. 2016
19. feb. 2016	–	18. apr. 2016

Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

29. apr. 2015	–	28. maj 2015
29. jul. 2015	–	26. aug. 2015
26. okt. 2015	–	23. nov. 2015
21. jan. 2016	–	18. feb. 2016
19. apr. 2016	–	18. maj 2016

Finanskalender

Halvårsrapport 2015	19.08.2015
Delårsrapport 1.-3. kvartal 2015	16.11.2015
Årsregnskabsmeddelelse 2015	11.02.2016
Årsrapport 2015	02.03.2016
Delårsrapport 1. kvartal 2016	10.05.2016

Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for 1. kvartal 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter for børsnoterede virksomheder. Delårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

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

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

Delårsrapporten er urevideret og har ikke været genstand for review.

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2014	1. kvartal 2014	1. kvartal 2015
SKADEFORSIKRING				
Bruttopræmier		9.121	4.219	4.112
Afgivne forsikringspræmier		-661	-370	-402
Ændring i bruttopræmiehensættelser		47	-1.949	-1.856
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		2	214	222
Præmieindtægter f.e.r.		8.509	2.115	2.077
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	1	8	3	-2
Udbetalte bruttoerstatninger		-7.104	-1.967	-1.663
Modtaget genforsikringsdækning		1.185	280	118
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		796	381	34
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-697	-198	11
Erstatningsudgifter f.e.r.	2	-5.819	-1.504	-1.500
Bonus og præmierabatter		-52	-10	-15
Erhvervelsesomkostninger		-914	-255	-239
Administrationsomkostninger		-493	-120	-128
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		82	19	22
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-1.325	-356	-344
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING		1.321	249	216
LIVSFORSIKRING				
Bruttopræmier	3	4.448	1.233	1.617
Afgivne forsikringspræmier		-7	-1	-2
Præmier f.e.r.		4.441	1.232	1.615
Overført investeringsafkast f.e.r.		2.691	778	1.856
Udbetalte ydelser		-4.200	-1.117	-784
Modtaget genforsikringsdækning		9	2	2
Ændring i erstatningshensættelser		12	10	-17
Forsikringsydelse f.e.r.		-4.180	-1.105	-799
Ændring i livsforsikringshensættelser		831	26	-623
Ændring i genforsikringsandel		-1	1	3
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		830	27	-620
Bonus		-314	-199	-181
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-3.079	-612	-1.771
Erhvervelsesomkostninger		-130	-32	-39
Administrationsomkostninger		-227	-59	-67
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-357	-91	-107
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		32	30	-7

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2014	1. kvartal 2014	1. kvartal 2015
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED			
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.321	249	216
Teknisk resultat af livsforsikring	32	30	-7
Indtægter fra associerede virksomheder	193	16	42
Indtægter af investeringsejendomme	143	35	33
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.786	561	490
Kursreguleringer	2.055	655	1.896
Renteudgifter	-69	-16	-17
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-56	-17	-15
Investeringsafkast, i alt	4.052	1.234	2.428
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed	-155	-48	-25
Pensionsafkastskat	-509	-146	-353
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-2.691	-778	-1.856
Andre indtægter	17	4	5
Andre omkostninger	-57	-15	-13
RESULTAT FØR SKAT	2.010	530	395
Skat	-452	-112	-84
PERIODENS RESULTAT	1.558	418	310
Resultat pr. aktie (kr.)	14,4	3,8	3,0
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	14,3	3,7	3,0

Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Periodens resultat	1.558	418	310
Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Tilbageført opskrivning af domicilejendomme	-12	0	0
Skat	3	0	0
Anden totalindkomst	-10	1	0
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.548	419	311

Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	31. december 2014	31. marts 2014	31. marts 2015
IMMATERIELLE AKTIVER	610	623	628
Driftsmidler	115	114	123
Domicilejendomme	857	870	857
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	972	983	980
Investeringsjendomme	3.829	3.952	3.896
Kapitalandele i associerede virksomheder	340	905	375
Udlån til associerede virksomheder	488	472	487
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	828	1.377	862
Kapitalandele	7.614	8.048	8.375
Investeringsforeningsandele	32	59	37
Obligationer	33.975	34.387	35.084
Pantesikrede udlån	12	6	11
Indlån i kreditinstitutter	2.267	2.006	2.125
Afledte finansielle instrumenter	1.873	1.159	2.231
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	45.773	45.665	47.863
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	50.430	50.994	52.621
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	10.117	7.160	12.629
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	89	301	311
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	33	35	35
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	648	1.142	662
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	769	1.477	1.008
Tilgodehavender hos forsikringstagere	304	595	711
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	195	128	122
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	10	17	22
Andre tilgodehavender	114	142	151
TILGODEHAVENDER, I ALT	1.392	2.360	2.014
Aktiver i midlertidig besiddelse	3	2	2
Udsudte skatteaktiver	19	22	15
Likvide beholdninger	323	442	359
Øvrige	77	46	57
ANDRE AKTIVER, I ALT	422	512	433
Tilgodehavende renter samt optjent leje	372	323	267
Andre periodeafgrænsningsposter	201	246	252
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	573	568	518
AKTIVER, I ALT	64.516	63.200	69.823

Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2014	31. marts 2014	31. marts 2015
Aktiekapital		115	125	115
Opskrivningshenlæggelser		10	20	11
Sikkerhedsfond		1.146	1.146	1.146
Andre henlæggelser		39	35	42
Reserver, i alt		1.185	1.181	1.188
Overført overskud		3.825	3.875	3.742
EGENKAPITAL, I ALT		5.135	5.201	5.055
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL		1.156	1.156	1.158
Præmiehensættelser		2.724	4.719	4.581
Garanterede ydelser		20.824	19.885	22.113
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		2.192	3.061	1.668
Bonuspotentiale på fripolicydelser		746	1.900	511
Livsforsikringshensættelser, i alt		23.761	24.846	24.292
Erstatningshensættelser		13.723	13.762	14.044
Kollektivt bonuspotentiale		1.677	1.671	1.858
Hensættelser til bonus og præmierabatter		124	109	115
Hensættelser til unit-linked kontrakter		10.851	7.866	12.796
HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		52.860	52.972	57.686
Pensioner og lignende forpligtelser		29	30	31
Udsudte skatteforpligtelser		74	83	73
Udsudt skat af sikkerhedsfonde		306	306	306
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		409	419	410
GENFORSIKRINGSDEPOTER		154	144	102
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		315	95	279
Gæld i forbindelse med genforsikring		34	207	204
Obligationslån		29	29	0
Gæld til kreditinstitutter		1.961	1.520	2.124
Gæld til associerede virksomheder		3	15	9
Aktuelle skatteforpligtelser		31	19	12
Afledte finansielle instrumenter		870	193	1.244
Anden gæld		1.446	1.146	1.402
GÆLD, I ALT		4.690	3.225	5.274
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		111	83	138
PASSIVER, I ALT		64.516	63.200	69.823
Finansielle aktiver og forpligtelser	4			
Eventualforpligtelser	5			

Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2014	1. kvartal 2014	1. kvartal 2015
Pengestrømme fra driften			
Bruttopræmier	9.069	4.058	3.898
Erstatninger	-7.053	-1.898	-1.671
Omkostninger	-1.335	-327	-292
Afgiven forretning	432	-4	-37
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.113	1.830	1.898
Bruttopræmier	4.740	1.106	1.396
Forsikringsydelse	-4.205	-1.115	-779
Omkostninger	-352	-88	-92
Afgiven forretning	-29	-14	-10
Pengestrømme fra livsforsikring	154	-110	513
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	1.267	1.720	2.411
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	295	55	82
Udbytter fra associerede virksomheder	3	0	8
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.903	623	591
Renteudgifter m.v.	-130	-21	-18
Pensionsafkastskat	-287	-296	-511
Selskabsskat	-434	-109	-103
Andre poster	-39	-10	-8
Pengestrømme fra driften, i alt	2.577	1.962	2.451
Investeringer			
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-108	-30	-53
Ejendomme	103	-2	-67
Kapitalandele i associerede virksomheder	945	4	-1
Kapitalandele	1.200	58	296
Investeringsforeningsandele	-29	-58	-2
Obligationer	1.333	462	-630
Udlån	1	0	1
Afledte finansielle instrumenter	175	25	-357
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-3.042	-349	-1.485
Mellemværender associerede virksomheder	-199	-27	-5
Investeringer, i alt	379	82	-2.303
Finansiering			
Tilbagekøb af egne aktier	-1.716	-431	-454
Aktiebaseret aflønning	71	38	44
Salg af egne aktier	38	0	16
Obligationslån	-30	-30	-29
Gæld til kreditinstitutter	-198	-639	162
Finansiering, i alt	-1.834	-1.061	-261
Ændring i likvider	1.121	983	-113
Likvider primo	1.467	1.467	2.590
Kursregulering af likvider	1	-2	7
Likvider ultimo	2.590	2.448	2.484
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	323	442	359
Indlån i kreditinstitutter	2.267	2.006	2.125
	2.590	2.448	2.484

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

Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
2014						
Egenkapital ultimo foregående år	125	20	1.146	34	3.860	5.184
Årets resultat				5	1.553	1.558
Anden totalindkomst		-9		0	0	-10
Årets totalindkomst		-9		5	1.553	1.548
Annullering af egne aktier	-10				10	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.716	-1.716
Salg af egne aktier					38	38
Reklassifikation af aktieoptioner					-30	-30
Udstedelse af aktieoptioner					10	10
Udnyttelse af aktieoptioner					93	93
Skat					8	8
Øvrige transaktioner	-10				-1.587	-1.597
Egenkapital 31. december 2014	115	10	1.146	39	3.825	5.135
1. kvartal 2014						
Egenkapital ultimo foregående år	125	20	1.146	34	3.860	5.184
Periodens resultat				1	417	418
Anden totalindkomst				0	0	0
Periodens totalindkomst				1	417	419
Tilbagekøb af egne aktier					-448	-448
Udstedelse af aktieoptioner					5	5
Udnyttelse af aktieoptioner					38	38
Skat					2	2
Øvrige transaktioner					-402	-402
Egenkapital 31. marts 2014	125	20	1.146	35	3.875	5.201
1. kvartal 2015						
Egenkapital ultimo foregående år	115	10	1.146	39	3.825	5.135
Periodens resultat				3	307	310
Anden totalindkomst				0	0	0
Periodens totalindkomst				3	307	311
Tilbagekøb af egne aktier					-454	-454
Salg af egne aktier					16	16
Udstedelse af aktieoptioner					5	5
Udnyttelse af aktieoptioner					44	44
Skat					-2	-2
Øvrige transaktioner					-391	-391
Egenkapital 31. marts 2015	115	11	1.146	42	3.742	5.055

Segmentoplysninger • Koncernen

Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Erhverv og				Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
	Privat	Industri	Elim.	Skade				
1. kvartal 2014								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	1.249	1.017	-5	2.261				2.261
Forsikringsteknisk rente*	1	2	0	3				3
Erstatninger	-881	-713	5	-1.589			3	-1.586
Omkostninger	-217	-164	1	-380			5	-375
Resultat af afgiven forretning	-10	-45	0	-54				-54
Teknisk resultat af skade	143	97	0	240			8	249
Livsforsikring								
Bruttopræmier					1.233			1.233
Overført investeringsafkast					778			778
Ydelser og ændring i hensættelser					-1.892			-1.892
Omkostninger					-92		1	-91
Resultat af afgiven forretning					1			1
Teknisk resultat af liv					28		1	30
Investeringsafkast i alt				269	942	8	15	1.234
Pensionsafkastskat				-10	-136			-146
Overført til teknisk resultat				-48	-778			-826
Investeringsafkast				212	28	8	15	263
Andre poster				7	18	-12	-24	-11
Resultat før skat				459	74	-4	0	530
Skat								-112
Resultat								418
1. kvartal 2015								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	1.253	993	-5	2.242				2.242
Forsikringsteknisk rente*	-1	-1	0	-2				-2
Erstatninger	-911	-725	4	-1.632			3	-1.629
Omkostninger	-210	-163	1	-372			5	-367
Resultat af afgiven forretning	7	-35	0	-28				-28
Teknisk resultat af skade	137	69	0	207			9	216
Livsforsikring								
Bruttopræmier					1.617			1.617
Overført investeringsafkast					1.856			1.856
Ydelser og ændring i hensættelser					-3.376			-3.376
Omkostninger					-108		1	-107
Resultat af afgiven forretning					2			2
Teknisk resultat af liv					-9		1	-7
Investeringsafkast i alt				183	2.222	9	15	2.428
Pensionsafkastskat				-11	-341			-353
Overført til teknisk resultat				-25	-1.856			-1.881
Investeringsafkast				147	24	9	15	194
Andre poster				9	18	-10	-25	-8
Resultat før skat				362	34	-1	0	395
Skat								-84
Resultat								310

*Efter diskontering 27 mio. kr. (Q1 2014: 44 mio. kr.)

Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2014	1. kvartal 2014	1. kvartal 2015
----------	--------------	--------------------	--------------------

Note 1. Forsikringsteknisk rente f.e.r. – Skade

Beregnet rente	155	48	25
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-147	-44	-27
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	8	3	-2

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	253	38	-7
Afgiven forretning	97	17	52
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	351	56	46

Note 3. Bruttopræmier – Liv

Individuelt tegnede forsikringer	330	71	70
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.456	360	402
Gruppeliv	404	290	313
Løbende præmier	2.191	722	786
Individuelt tegnede forsikringer	535	89	220
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.721	422	611
Engangspræmier	2.257	511	831
Bruttopræmier	4.448	1.233	1.617

Note 4. Finansielle aktiver og forpligtelser

Der har ikke været ændringer til klassifikation af finansielle aktiver eller finansielle forpligtelser i 1. kvartal 2015.

Koncernens beholdning af finansielle aktiver, som optages til dagsværdi ud fra værdiansættelsesmodeller baseret på ikke-observerbare input, udgør 209 mio. kr. (1. kvartal 2014: 89 mio. kr.). Dagsværdien svarer til anskaffelsesprisen.

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

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

	31. december 2014	31. marts 2014	31. marts 2015
Note 5. Eventualforpligtelser			
Entrepriseforpligtelser	310	-	269
Momsreguleringsforpligtelser	28	17	23
Andre forpligtelser	11	11	10
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	701	468	1.386
Andel af associerede virksomheders forpligtelser:			
Entrepriseforpligtelser	48	220	0
Koncernen deltager i forskellige forsikringstekniske samarbejder og hæfter solidarisk for forsikringsmæssige forpligtelser i denne forbindelse.			

Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Året 2014	1. kvartal 2014	1. kvartal 2015
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.599	426	324
Kursreguleringer	2	0	-4
Renteudgifter	-12	-3	-2
Investeringsafkast, i alt	1.589	423	317
Andre omkostninger	-48	-12	-10
RESULTAT FØR SKAT	1.541	411	307
Skat	17	7	3
PERIODENS RESULTAT	1.558	418	310

Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Periodens resultat	1.558	418	310
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	-10	1	0
Anden totalindkomst	-10	1	0
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.548	419	311

Balance • Moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2014	31. marts 2014	31. marts 2015
Aktiver			
Driftsmidler	3	3	3
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	3	3	3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6.034	6.751	6.356
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	6.034	6.751	6.356
Obligationer	0	1	0
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	0	1	0
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	6.034	6.752	6.356
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	102	154	75
Andre tilgodehavender	0	0	5
TILGODEHAVENDER, I ALT	102	154	80
Udsudte skatteaktiver	1	1	1
Likvide beholdninger	2	3	3
ANDRE AKTIVER, I ALT	4	4	4
AKTIVER, I ALT	6.143	6.913	6.443
Passiver			
Aktiekapital	115	125	115
Andre henlæggelser	2.285	3.002	2.607
Reserver, i alt	2.285	3.002	2.607
Overført overskud	3.042	2.380	2.640
EGENKAPITAL, I ALT	5.442	5.507	5.361
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	407	407	409
Obligationslån	29	29	0
Gæld til tilknyttede virksomheder	217	925	659
Aktuelle skatteforpligtelser	30	14	11
Afledte finansielle instrumenter	8	0	0
Anden gæld	11	30	3
GÆLD, I ALT	294	998	673
PASSIVER, I ALT	6.143	6.913	6.443

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 vejmæssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet. Se endvidere www.topdanmark.com → Investor → [Risikostyring](#).

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

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

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. kvartal 2015 for Topdanmark A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og perioderegnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2015 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-31. marts 2015.

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

Ballerup, den 20. maj 2015

Direktion:

Christian Sagild
(Adm. direktør)

Kim Bruhn-Petersen

Lars Thykier

Bestyrelse:

Søren Thorup Sørensen
(Formand)

Torbjörn Magnusson
(Næstformand)

Ann-Jeanette Bakbøl

Tina Møller Carlsson

Anders Colding Friis

Mette Jensen

Bjarne Graven Larsen

Birgitte Nielsen

Annette Sadolin