

TOPDANMARK DELÅRSRAPPORT FOR 1. KVARTAL 2016

10. maj 2016 Meddelelse nr. 29/2016

Hovedelementer

Q1 2016

- Regnskabet for Q1 2016 er aflagt i overensstemmelse med den nye regnskabsbekendtgørelse
- Resultatet efter skat blev 164 mio. kr. mod 286 mio. kr. i Q1 2015
- Resultatet pr. aktie blev 1,7 kr. (Q1 2015: 2,8 kr.)
- Combined ratio blev 85,8 (Q1 2015: 91,2)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster blev 91,6 (Q1 2015: 93,3)
- Resultatet af skadeforsikring blev 200 mio. kr. (Q1 2015: 330 mio. kr.) påvirket af et noget højere forsikringsteknisk resultat, og et noget lavere investeringsafkast
- Præmieudviklingen var -2,5 % i skadeforsikring og 32,0 % i livsforsikring
- Resultatet af livsforsikring blev 8 mio. kr. (Q1 2015: 34 mio. kr.). Resultatet var påvirket af et lavere investeringsafkast
- Investeringsafkastet blev 212 mio. kr. (Q1 2015: 449 mio. kr.). Investeringsafkastet lå lavere på grund af et lavere afkast på aktier og strukturerede kreditter.

Modelmæssig resultatprognose for 2016

- Den forudsatte combined ratio for 2016 er forbedret fra omkring 91 til omkring 89, ekskl. afløbsresultat i de sidste tre kvartaler af 2016
- Der forudsættes uændret en negativ præmieudvikling for skadeforsikring i 2016
- Den modelmæssige resultatprognose for 2016 justeres fra 800-900 mio. kr. til 900-1.000 mio. kr. efter skat og ekskl. afløbsresultat i Q2-Q4 2016. Det svarer til et resultat pr. aktie på 10,0 kr.

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

- Tilbagekøbsprogrammet for 2016, der planlægges gennemført fra 12. februar 2016 til offentliggørelsen af årsrapporten for 2016 23. februar 2017, er opjusteret med 100 mio. kr. til 1.350 mio. kr., svarende til en udlovningsprocent på 8,3. Tilbagekøbet forudsætter Finanstilsynets forudgående godkendelse, jf. side 11.

Webcast

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

Telefonkonference

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

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:

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

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

10-15 minutter før konferencens start. Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference og oplys reference 958255, eller lyt til direkte transmission af telefonkonferencen.

Eventuelle henvendelser:

Christian Sagild, adm. direktør

Direkte telefon: 44 74 44 50

Lars Thykier, koncerndirektør

Direkte telefon: 44 74 37 14

Steffen Heegaard, kommunikations- og IR-direktør

Direkte telefon: 44 74 40 17, mobil: 40 25 35 24

Indhold

Ledelsesberetning

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

Regnskab for Q1 2016 – Koncernen

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

Regnskab for Q1 2016 – Moderselskabet

- 27 Resultatopgørelse
- 27 Totalindkomstopgørelse
- 27 Balance

28 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 2015	1. kvartal 2015	1. kvartal 2016
Præmieindtægter:			
Skadeforsikring	8.977	2.258	2.202
Livsforsikring	6.320	1.617	2.134
	15.297	3.875	4.336
Resultater:			
Skadeforsikring	1.342	330	200
Livsforsikring	174	34	8
Moderselskab m.v.	31	-1	1
Resultat før skat	1.547	363	209
Skat	-364	-77	-46
Resultat	1.183	286	164
Afløbsresultat f.e.r.	381	46	129
Egenkapital moderselskabet primo	5.339	5.339	4.930
Resultat	1.183	286	164
Tilbagekøb af egne aktier	-1.667	-454	-337
Aktiebaseret aflønning	76	65	15
Andre egenkapitalbevægelser	-3	-2	-2
Egenkapital moderselskabet ultimo	4.927	5.234	4.769
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-306	-306	-306
Egenkapital koncernen ultimo	4.621	4.928	4.463
Aktiver i alt, moderselskabet	5.625	6.316	5.482
Aktiver i alt, koncernen	67.667	69.749	70.749
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:			
Skadeforsikring	16.310	18.791	18.458
Livsforsikring	40.537	39.049	41.608
Finansielle nøgletal (moderselskabet)			
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	22,6	5,3	3,4
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	11,8	2,8	1,7
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	11,8	2,8	1,7
Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)	51,3	51,0	50,7
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)	16,6	4,4	3,6
Børskurs ultimo	196,0	208,3	166,7
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	99.971	102.856	94.589
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	100.461	103.514	94.925
Antal aktier ultimo (1.000)	95.672	102.021	93.762
Nøgletal skadeforsikring			
Bruttoerstatningsprocent	68,9	73,5	76,1
Nettogenforsikringsprocent	1,9	1,3	-7,5
Skadeforløb	70,8	74,7	68,6
Bruttoomkostningsprocent	15,9	16,5	17,2
Combined ratio	86,7	91,2	85,8
Operating ratio	86,7	91,2	85,8
Combined ratio ekskl. afløb	90,9	93,3	91,6

Sammenligningstal er tilpasset den nye regnskabsbekendtgørelse.
I livsforsikring har det ikke været muligt at udarbejde sammenligningstal.
Nettoeffekten for livsforsikring er primo 2016 opgjort til +3 mio. kr.

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

Resultat for Q1 2016

Topdanmarks resultat efter skat blev 164 mio. kr. i Q1 2016 mod 286 mio. kr. i Q1 2015.

Resultat før skat i Q1 2016 blev 209 mio. kr. (Q1 2015: 363 mio. kr.).

Regnskabspraksis er tilpasset den ændrede regnskabsbekendtgørelse, jf. anvendt regnskabspraksis og note 5.

Det forsikringstekniske resultat steg med 115 mio. kr. til 313 mio. kr. Fremgangen skyldes større afløbsgevinster (83 mio. kr.) og at der ikke forekom vejrligsrelaterede skader i Q1 2016 (Q1 2015: 40 mio. kr.).

Investeringsafkastet faldt med 246 mio. kr. til 191 mio. kr. Investeringsafkastet i Q1 2016 var påvirket af et lavere afkast på aktier og strukturerede kreditter.

Resultatet af livsforsikring faldt med 26 mio. kr. til 8 mio. kr. i Q1 2016. Tilbagegangen skyldes et lavere investeringsafkast og et lavere resultat af forsikringsrisiko.

Udvikling i resultat Mio. kr.	Året 1. kvartal 1. kvartal		
	2015	2015	2016
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	1.195	198	313
- Investeringsafkast m.m.	55	437	191
- Forrentning og kursregulering			
skadeforsikringshensættelser	93	-305	-303
Resultat af skadeforsikring	1.342	330	200
Livsforsikring	174	34	8
Møderselskab m.v.	31	-1	1
Resultat før skat	1.547	363	209
Skat	-364	-77	-46
Resultat	1.183	286	164

Skadeforsikring Præmieindtægt

Præmieindtægten faldt med 2,5 % til 2.202 mio. kr. Præmieudviklingen var fordelt med -2,4 % på privatsegmentet og -2,5 % på erhvervs- og industrisegmentet.

Som nævnt i årsrapporten for 2015, er det en central del af Topdanmarks forretningsmodel at prioritere lønsomhed

frem for vækst. Dette fokus på lønsomhed har på erhvervs- og industrisegmentet medført en afgang af en række større industrikunder, som ikke levede op til Topdanmarks afkastkrav. På koncernbasis har denne kundeafgang medført en nedgang i præmieindtægten på 0,7 %.

Konkurrencen på bilforsikringsmarkedet er fortsat intensiv. Udviklingen på bilforsikringsmarkedet er drevet af, at der fortrinsvis sælges mindre og mere trafiksikre biler. Hermed falder risikoen generelt, hvilket har ført til lavere præmier. Den lavere præmieindtægt på bilforsikring alene reducerede Topdanmark-koncernens samlede præmieindtægter i skadeforsikring med 1,2 % i Q1 2016 sammenlignet med Q1 2015. Gennemsnitspræmien på bilforsikring faldt med 3,0 % fra Q1 2015 til Q1 2016, nogenlunde på linje med skadeudviklingen, hvilket betød at overskudsgraden blev opretholdt.

Skadeforløb

Skadeforløbet blev forbedret til 68,6 fra 74,7 i Q1 2015, svarende til en forbedring af skadeforløbet på 6,1 pp.

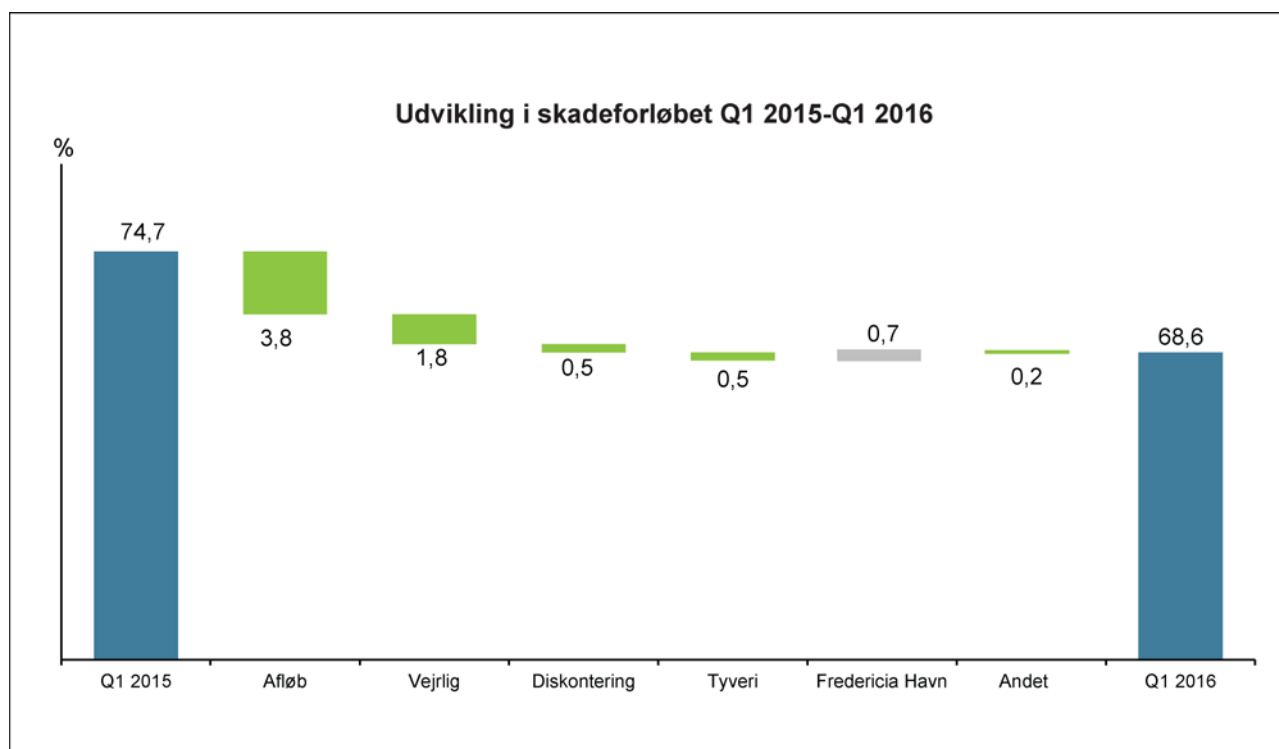
Afløbsgevinster f.e.r. lå på 129 mio. kr. i Q1 2016 mod 46 mio. kr. i Q1 2015. Det svarer til en forbedring af skadeforløbet på 3,8 pp. Der var i Q1 2016 navnlig afløbsgevinster på arbejdsskade, motoransvar og syge- og ulykkesforsikring.

Der var ingen vejrligsrelaterede skader i Q1 2016 (Q1 2015: 40 mio. kr.). Dette påvirkede skadeforløbet positivt med 1,8 pp.

Forskellen mellem renteniveauerne i Q1 2015 og Q1 2016 medførte en forbedring af skadeforløbet på 0,5 pp.

Den positive udvikling i omfanget af tyveriskader fortsatte i Q1 2016. I forhold til Q1 2015 faldt tyveriudgifterne med 12 mio. kr., svarende til en forbedring af skadeforløbet med 0,5 pp.

Bruttoskadeudgifterne var i Q1 2016 påvirket af en stor skade på Fredericia Havn som er estimeret til omkring 270 mio. kr. Langt hovedparten af skaden dækkes af reassurandører. Skaden på Fredericia Havn påvirkede skadeforløbet negativt med 0,7 pp.



Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten lå i Q1 2016 på 17,2 (Q1 2015: 16,5).

Lønsumsafgiften der pålægges de danske finansielle virksomheder er steget fra 12,2 % i 2015 til 13,6 % i 2016, svarende til en negativ påvirkning af omkostningsprocenten i Q1 2016 på 0,3 pp.

Omkostningsprocenten var herudover negativt påvirket af den lavere præmieindtægt i Q1 2016, svarende til 0,4 pp. Omkostningsprocenten ligger normalt højere i Q1 end i de efterfølgende kvartaler som følge af højere salgsprovisioner og færre afholdte feriedage.

Combined ratio

Combined ratio i Q1 2016 blev 85,8 (Q1 2015: 91,2).

Ekskl. afløbsgevinster var combined ratio 91,6 (Q1 2015: 93,3).

Hovedtal – Skadeforsikring Mio. kr.	Året 2015	1. kvartal 2015	1. kvartal 2016
Bruttopræmieindtægter	8.977	2.258	2.202
Erstatninger	-6.183	-1.659	-1.675
Omkostninger	-1.426	-372	-378
Afgiven forretning	-173	-29	165
Teknisk resultat	1.195	198	313
Investeringsafkast	15	428	184
Forrentning og kursregulering skadeforsikringshensættelser	93	-305	-303
Andre poster	39	9	7
Resultat af skadeforsikring	1.342	330	200
Afløbsresultat f.e.r.	381	46	129
Bruttoerstatningsprocent	68,9	73,5	76,1
Nettogenforsikringsprocent	1,9	1,3	-7,5
Skadeforløb	70,8	74,7	68,6
Bruttoomkostningsprocent	15,9	16,5	17,2
Combined ratio	86,7	91,2	85,8
Combined ratio ekskl. afløb	90,9	93,3	91,6

Segmentrapportering

Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten faldt med 2,4 % til 1.237 mio. kr. Den primære årsag til den negative præmieudvikling var en tilbagegang på bilforsikring på 5,1 %. Præmien på bilforsikring er påvirket af en faldende gennemsnitspræmie (2,8 %) samt af et fald i antal forsikrede biler (2,2 %). Præmieindtægten på de øvrige privatforsikringer faldt 0,3 %.

Det forsikringstekniske resultat lå på 202 mio. kr. i Q1 2016, hvilket er en stigning på 57 mio. kr. sammenlignet med Q1 2015.

Skadeforløbet blev forbedret med 5,2 pp til 66,8. I forhold til Q1 2015 var skadeforløbet påvirket af større afløbsgevinster (4,1 pp), fravær af vejrligsrelaterede skader (1,4 pp) og færre tyveriskader. Modsat var skadeforløbet lidt højere på brand (0,7 pp).

Omkostningsprocenten steg til 16,8 i Q1 2016 fra 16,6 i Q1 2015. Den stigende omkostningsprocent skyldes stigning i lønsumsafgiften og det lavere præmieniveau. De nominelle omkostninger faldt med 1 %.

Combined ratio blev forbedret til 83,6 i Q1 2016 fra 88,6 i Q1 2015. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forbedret til 90,3 fra 91,1 i Q1 2015.

Privat Mio. kr.	Året 2015	1. kvartal 2015	1. kvartal 2016
Bruttopræmieindtægter	4.986	1.268	1.237
Erstatninger	-3.413	-919	-820
Omkostninger	-809	-210	-208
Afgiven forretning	-68	7	-6
Teknisk resultat	696	145	202
Afløbsresultat f.e.r.	221	32	82
Bruttoerstatningsprocent	68,5	72,5	66,3
Nettogenforsikringsprocent	1,4	-0,5	0,5
Skadeforløb	69,8	72,0	66,8
Bruttoomkostningsprocent	16,2	16,6	16,8
Combined ratio	86,0	88,6	83,6
Combined ratio ekskl. afløb	90,5	91,1	90,3

Erhverv og Industri

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

Præmieindtægten faldt med 2,5 % til 970 mio. kr. 16 mio. kr. af dette fald skyldes afgang af to industrikunder, jf. Topdanmarks filosofi om at prioritere lønsomhed frem for vækst. Salget til mindre og mellemstore kunder udviklede sig positivt.

Det forsikringstekniske resultat steg med 58 mio. kr. til 111 mio. kr. i Q1 2016.

Skadeforløbet blev forbedret med 7,4 pp til 71,0. Skadeforløbet i Q1 2016 var positivt påvirket af, at der

ikke forekom vejrligsrelaterede skader i kvartalet (2,3 pp).

Der var afløbsgevinster på 47 mio. kr. i Q1 2016 mod 14 mio. kr. i Q1 2015, hvilket påvirkede skadeforløbet positivt med 3,4 pp. Storskaden på Fredericia Havn påvirkede skadeforløbet negativt svarende til 1,5 pp. Ekskl. skaden i Fredericia udviklede skadeniveauet sig positivt.

Omkostningsprocenten steg med 1,2 pp til 17,6. Nominelt steg omkostningerne med 7 mio. kr. som følge af større salgskomkostninger, højere lønsumsafgift og omkostninger i forbindelse med udviklingen af et nyt IT-system til brug på landbrugsområdet.

Combined ratio blev forbedret til 88,6 i Q1 2016 fra 94,7 i Q1 2015. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio forbedret til 93,4 fra 96,1 i Q1 2015.

Erhverv og Industri Mio. kr.	Året 2015	1. kvartal 2015	1. kvartal 2016
Bruttopræmieindtægter	4.011	995	970
Erstatninger	-2.783	-745	-859
Omkostninger	-619	-163	-170
Afgiven forretning	-105	-35	170
Teknisk resultat	505	52	111
Afløbsresultat f.e.r.	161	14	47
Bruttoerstatningsprocent	69,4	74,9	88,6
Nettogenforsikringsprocent	2,6	3,5	-17,6
Skadeforløb	72,0	78,4	71,0
Bruttoomkostningsprocent	15,4	16,3	17,6
Combined ratio	87,4	94,7	88,6
Combined ratio ekskl. afløb	91,4	96,1	93,4

Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 8 mio. kr. for Q1 2016 mod et overskud på 34 mio. kr. for samme periode sidste år.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteter består af overskuddet fra livsforsikring tillagt investeringsafkastet i Liv Holding.

Disse overskud er beregnet efter livsforsikringssekskabets overskudsprincip, jf. www.topdanmark.com → Investor → Forretningsforhold → Livsforsikring → [Overskudsprincip i livsforsikring](#).

Resultat – Livsforsikring Mio. kr.	Året 2015	1. kvartal 2015	1. kvartal 2016
Egenkapitalens investeringsafkast	57	4	-12
Salg og administration	-45	-15	-19
Forsikringsrisiko	19	15	2
Egenkapitalens risikoforrentning	137	34	36
Risikoforrentning overført til (-)/fra skyggekonto	7	-4	0
Resultat af livsforsikring	174	34	8
Anslået værdi af skyggekonto ultimo	12	26	3

Nedgangen i resultatet i Q1 2016 skyldes primært, at investeringsafkast af egenkapitalen udgjorde -12 mio. kr. i Q1 2016 mod 4 mio. kr. i Q1 2015. Hertil kom, at resultatet af forsikringsrisiko faldt med 13 mio. kr. til 2 mio. kr. i Q1 2016. Resultat af forsikringsrisiko er ganske volatilt, præget af enkeltbegivenheder.

Egenkapitalens risikoforrentning steg til 36 mio. kr. i Q1 2016 fra 34 mio. kr. i Q1 2015.

Skyggekontoen ultimo 2015 på 12 mio. kr. er nedskrevet som følge af overgang til ny kontributionsbekendtgørelse, mens saldoen Q1 2016 på 3 mio. kr. stammer fra tab i omkostningsgrupperne i Q1 2016.

Præmieudvikling

Bruttopræmierne steg 32,0 % til 2.134 mio. kr. i Q1 2016. Heraf udgjorde præmieindtægterne på markedsrente-baserede pensionsordninger 1.585 mio. kr., hvilket er en stigning på 48,5 % i forhold til Q1 2015.

Markedsrentebaserede pensionsordninger udgjorde 92 % af nysalget i Q1 2016.

De løbende præmier steg med 6,7 % til 839 mio. kr. i Q1 2016. Engangspræmierne udgjorde 1.296 mio. kr. i Q1 2016, svarende til en fremgang på 55,9 %.

Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 212 mio. kr. i Q1 2016. I Q1 2015 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 449 mio. kr. Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde -303 mio. kr. i Q1 2016, sammenlignet med -305 mio. kr. i Q1 2015.

Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af finansiell risiko, hvilket skal ses i sammenhæng med den stærke likvidetsposition og den stabile, høje indtjening fra forsikringsdriften. Topdanmark har bl.a. investeret i aktier, ejendomme og CDO's med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast.

Afkastet i Q1 2016 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning		%
	31. marts 2016 mio. kr.	Afkast Q1 2016 mio. kr.	
Danske aktier	0,3	-7	-1,9
Udenlandske aktier	0,6	-15	-2,7
Unoterede aktier og hedgefonde	0,3	-29	-8,6
Stats- og realkreditobligationer	13,1	200	1,6
Kreditobligationer	0,3	2	0,7
Indeksobligationer	0,5	1	0,3
CDO's	0,5	-21	-3,8
Ejendomme	1,0	14	1,4
Aktiver vedr. SUL	2,3	79	3,7
Pengemarked m.m.	1,8	-8	-0,4
Ansvarlig lånekapital	-2,2	-17	-0,8
Rentebærende gæld	0,0	-1	-0,6
	18,6	197	1,1
Kapitalforvaltning		15	
Investeringsafkast		212	
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser		-303	

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. I afkast af ejendomme indgår opskrivning og tilbageført opskrivning af domicilejendomme, som er indregnet under anden totalindkomst.

Resultatet af investeringsvirksomheden er lavere end det forventede afkast for kvartalet, som dette er opgjort efter Topdanmarks prognosemodel i forbindelse med offentliggørelsen af årsrapporten for 2015. Det lavere afkast kan primært henføres til et lavere end prognosticeret afkast på aktier og strukturerede kreditter.

Aktieeksponeringen udgjorde 782 mio. kr. efter skat (1.002 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. marts 2016 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier. Den udenlandske aktieportefølje er sammensat med udgangspunkt i MSCI World DC i originalvaluta.

Kategorien "Unoterede aktier og hedgefonde" indeholder private equity positioner (71 mio. kr.) og positioner i hedgefonde, hvor investeringsmandaterne er rettet mod positionering i kreditmarkedet (186 mio. kr.).

Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringsiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-ratede danske realkreditobligationer. Kategorien "Stats- og realkreditobligationer" udgøres primært af danske stats- og realkreditobligationer. Herudover indgår udenlandske stats-

obligationer, fortrinsvis fra europæiske kernelande, 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 afkastet af kategorien "Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser".

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

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

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 domicil-ejendomme (857 mio. kr.). Ejendommene værdiansættes efter Finanstilsynets regler, dvs. til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne. Samlet set ligger udlejnings-procenten på 95,2.

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

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

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

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

Ved indgangen til 2016 trådte Solvens II i kraft. 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 var stort set uændret over Q1 2016.

Solvensopgørelse og kapitalkrav

1. januar 2016 trådte Solvens II i kraft.

Solvens II giver mulighed for, at selskaberne kan udvikle deres egen fulde eller partielle interne model til opgørelse af risikoeksponeringen. Topdanmark anvender en egenudviklet partiel intern model til opgørelse af skadeforsikringsrisikoen. Denne model, der er godkendt af Finanstilsynet, danner grundlag for indregning af skadeforsikringsrisici i Topdanmarks solvensopgørelser.

Topdanmark har fået tilladelse fra Finanstilsynet til at anvende den volatilitetsjusterede Solvens II-rentekurve.

Kapitalgrundlag

De væsentligste elementer i opgørelsen er:

Egenkapital
+ Udskudt skat sikkerhedsfonde
+ Fortjenstmargen
- Immaterielle aktiver
- Tilsynsgodkendt aktietilbagekøbsprogram
+ Korrektion for skat
+ Anvendelig del hybridkapital (max 20 % af tier 1)
+ Anvendelig del kapitalbeviser (max 50 % af SCR)
Kapitalgrundlag

Ultimo Q1 2016 udgjorde Topdanmarks kapitalgrundlag 6.903 mio. kr., mens solvenskravet (SCR) var 3.819 mio. kr.

Den 24. juni 2011 udstedte Topdanmark 400 mio. kr. kapitalbeviser. Disse kapitalbeviser agtes indfriet den 24. juni 2016, hvilket er den første mulige indfrielsesdag, jf. selskabsmeddelelse af 21. juni 2011 fra Topdanmark Forsikring. Indfrielsen forudsætter tilladelse fra Finanstilsynet.

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

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

De nævnte 400 mio. kr. kapitalbeviser vil ikke blive erstattet af en ny udstedelse, når de indfries. Efterfølgende vil der således udestå i alt 1.350 mio. kr. kapitalbeviser. Indfrielsen vil reducere kapitalgrundlaget med op til 400 mio. kr., afhængigt af størrelsen af SCR.

Nødvendig kapital

Topdanmark har hidtil opgjort den nødvendige kapital til minimum 4.700 mio. kr. hidrørende fra solvenskapitalelementerne egenkapital reduceret med immaterielle aktiver, hybridkapital og ansvarlige lån. Fremover angives alene, hvad Topdanmark anser for nødvendig egenkapital efter reduktion for immaterielle aktiver. Primo 2016 er den nødvendige egenkapital efter reduktion for immaterielle aktiver fastsat til 3.400 mio. kr. efter moderselskabets

regnskabsprincipper, det vil sige uden fradrag for værdien af udskudt skat på sikkerhedsfondene. Ultimo Q1 2016 udgjorde moderselskabets egenkapital reduceret med immaterielle aktiver 4.053 mio. kr.

På www.topdanmark.com → Investor → [Kapitalmodel](#) findes supplerende information om Topdanmarks kapitalmodel og model for beregning af tilbagekøbspotentiale.

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 i Q1 2016 blev på 1 mio. kr. (Q1 2015: -1 mio. kr.).

Skat

Skatteudgiften udgjorde 46 mio. kr. af et resultat før skat på 209 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 21,7 (Q1 2015: 21,3).

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 2015 blev det oplyst, at Topdanmark forudsætter en negativ præmieudvikling i 2016 og at combined ratio vil udgøre omkring 91 ekskl. afløbsresultat. Samlet blev der i årsrapporten for 2015 forudsat et resultat for 2016 før skat på 850-950 mio. kr. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- Vejrrelaterede udgifter på 170 mio. kr., heraf 50 mio. kr. i Q1 2016

- Et renteniveau svarende til rentekurven 29. januar 2016
- En omkostningsprocent på omkring 16
- Et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 29. januar 2016.

Siden offentliggørelsen af den modelmæssige resultatprognose for 2016 i årsrapporten for 2015 har følgende forudsætninger ændret sig:

- De vejrrelaterede skader var 0 mio. kr. i Q1 2016, hvilket er 50 mio. kr. lavere end forudsat. Det svarer til en forbedring af combined ratio for 2016 på 0,6 pp
- Der blev i Q1 2016 realiseret afløbsgevinster på 129 mio. kr., svarende til en forbedring af combined ratio på 1,5 pp
- Renteniveauet er faldet svarende til en forværring af combined ratio på 0,2 pp
- Fra 29. januar 2016 til 29. april 2016 har investeringsafkastet før skat udviklet sig 50 mio. kr. bedre end forudsat påvirket af en positiv udvikling på aktier og kreditter.

Den forudsatte combined ratio for 2016 justeres fra omkring 91 til omkring 89 før afløbsresultat i Q2-Q4 2016.

Præmieudviklingen i Q1 lå på niveau med det forudsatte og det forudsættes uændret, at præmieudviklingen i 2016 bliver negativ.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 1.000-1.100 mio. kr. før skat.

Livsforsikring

I årsrapporten for 2015 blev der forudsat et resultat af livsforsikring i 2016 på 130-160 mio. kr. før skat. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- En fremgang i løbende præmier på 0-5 %
- Et investeringsafkast af egenkapitalen på 40 mio. kr.
- Ingen indtægtsførsel fra skyggekontoen

I forhold til prognoseforudsætningerne har følgende forudsætninger ændret sig:

- Den forudsatte fremgang i løbende præmier ændres fra 0-5 % til omkring 5 %
- Egenkapitalens investeringsafkast og resultatet af forsikringsrisiko er tilsammen reduceret med 30 mio. kr.

Resultatet er følsomt over for udsving i investeringsafkastet.

Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 110-140 mio. kr. før skat.

Moderselskabet

Det modelmæssige resultat for moderselskabet plus datterselskaber udenfor forsikringskoncernen forudsættes at ligge på 30-40 mio. kr. før skat.

Skat

Med en selskabsskatteprocent på 22,0 ventes en skatteudgift på 240-280 mio. kr.

Koncernresultat i alt

Samlet opjusteres Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2016 med 100 mio. kr. til 900-1.000 mio. kr. efter skat. Det svarer til et resultat pr. aktie på 10,0 kr. Det forudsatte resultat er før afløbsresultat i de resterende tre kvartaler af 2016.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7 % p.a., og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 29. april 2016. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække diskontering og kursregulering af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 1,96 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pp).

Resultatprognose 2016	Resultat		Prognose 2016		Prognose 2016	
Mio. kr.	2015	29. januar 2016	29. januar 2016	29. april 2016	29. april 2016	
Skadeforsikring						
- Teknisk resultat	1.195	750	-	800	950	- 1.000
- Investeringsafkast, forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	147	100	-	150	50	- 100
Resultat af skadeforsikring	1.342	850	-	950	1.000	- 1.100
Livsforsikring	174	130	-	160	110	- 140
Møderselskab m.v.	31	30	-	40	30	- 40
Resultat før skat	1.547	1.010	-	1.150	1.140	- 1.280
Skat	-364	-210	-	-250	-240	- -280
Årets resultat	1.183	800	-	900	900	- 1.000

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

I årsregnskabsmeddelelsen for 2015 blev det oplyst, at det for 2016 var hensigten at tilbagekøbe Topdanmark-aktier for 1.250 mio. kr. Tilbagekøbet for 2016 planlægges gennemført i perioden fra offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen 11. februar 2016, og frem til offentliggørelsen af årsrapporten for 2016 23. februar 2017.

På baggrund af det forudsatte resultat for 2016 opjusteres tilbagekøbet af Topdanmark-aktier med 100 mio. kr., således at det nu er hensigten at tilbagekøbet for 2016 ligger på 1.350 mio. kr. Det svarer til en udlodningsprocent på 8,3 beregnet ud fra kursen på Topdanmark-aktien 29. april 2016.

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

På nuværende tidspunkt har Topdanmark tilbagekøbt 249 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2016, svarende til 1.490.520 Topdanmark-aktier. Der resterer således 1.101 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2016.

I Q1 2016 blev der tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 337 mio. kr., hvoraf 283 mio. kr. vedrører tilbagekøbsprogrammet for 2015.

Finanstilsynet har godkendt et tilbagekøb på 600 mio. kr. for 1. og 2. kvartal 2016. Tilbagekøbet på 600 mio. kr. forventes at være gennemført inden aflæggelsen af

kvartalsmeddelelsen for 2. kvartal 16. august 2016. Topdanmark vil fremover ansøge Finanstilsynet om godkendelse af aktietilbagekøbet kvartalsvist.

På Topdanmarks generalforsamling 7. april 2016 blev aktiekapitalen nedskrevet med 10.000.000 aktier. Efter udløbet af indsigelsesfristen udgør antallet af Topdanmark-aktier 95.000.000. Topdanmarks beholdning af egne aktier udgør herefter 1.953.000, og antallet af stemmeberettigede Topdanmark-aktier udgør 93.047.000.

Topdanmark indledte tilbagekøbsprogrammet i 1998, og har siden vedtaget at annullere egne aktier for 16,8 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 77,0 %. Gennemsnitskursen for de aktier, der er nedskrevet ligger på 53,0.

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

Fra 11. maj 2016 til 15. august 2016 er Danske Bank bemyndiget til at købe Topdanmark-aktier op til en værdi af 351 mio. kr.

Frem til 15. august 2016 er det maksimale beløb, Topdanmark kan betale for aktier under programmet 351 mio. kr., og der kan maksimalt købes 4.000.000 stk. aktier, svarende til 4,2 % af den nuværende aktiekapital i Topdanmark.

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

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

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

Finanskalender

Halvårsrapport for 2016	16.08.2016
Delårsrapport for Q1-Q3 2016	15.11.2016
Indsendelsesfrist for emner til dagsorden på generalforsamlingen	20.02.2017
Årsrapport for 2016	23.02.2017
Ordinær generalforsamling	04.04.2017
Delårsrapport for Q1 2017	23.05.2017

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.

Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

I åbningsbalancen 1. januar 2016 er den regnskabsmæssige værdi af livsforsikringshensættelserne nedsat med 3 mio. kr. i forhold til værdien i regnskabet for 2015.

Effekten på resultat og egenkapital ses nedenfor:

Resultat og egenkapital Mio. kr.	Resultat		Egenkapital		
	1. kv. 2015	2015	2014	1. kv. 2015	2015
Resultat og egenkapital ifølge regnskab	310	1.132	5.135	5.055	4.673
Tilpasninger					
Erstatningshensættelser					
Bedste skøn	0	0	266	266	266
Ny rentekurve	4	51	82	86	133
Genforsikringsandel	-1	-1	-1	-2	-2
Risikomargen	-30	7	-320	-350	-313
Præmiehensættelser/fortjenstmargen	-2	6	-155	-156	-149
Andet	-3	3	-4	-7	-2
Effekt før skat	-32	66	-132	-163	-66
Skat	7	-14	29	36	15
Effekt af tilpasninger efter skat	-25	51	-103	-127	-52
Resultat og egenkapital ny praksis	286	1.183	5.033	4.928	4.621

Effekten på nøgletallene for Q1 2015 og året 2015 fremgår her:

Combined ratio	1. kvartal 2015		Året 2015	
	Regnskab	Ny praksis	Regnskab	Ny praksis
Erstatningsprocent	72,8	73,5	69,5	68,9
Nettogenforsikringsprocent	1,3	1,3	1,9	1,9
Skadeforløb	74,1	74,7	71,4	70,8
Omkostningsprocent	16,6	16,5	15,9	15,9
Combined ratio	90,7	91,2	87,3	86,7
Combined ratio ekskl. afløb	92,7	93,3	91,6	90,9

I note 5 vises ændringer som følge af ny regnskabspraksis i større detalje.

Udover tilpasning til ny regnskabsbekendtgørelse er anvendt regnskabspraksis uændret fra 2015.

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	Året 2015	1. kvartal 2015	1. kvartal 2016
SKADEFORSIKRING				
Bruttopræmier		8.883	4.112	4.001
Afgivne forsikringspræmier		-671	-402	-380
Ændring i præmiehensættelser		51	-1.900	-1.813
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen		105	60	25
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		3	221	218
Præmieindtægter f.e.r.		8.371	2.092	2.051
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.254	-1.663	-1.515
Modtaget genforsikringsdækning		476	118	48
Ændring i erstatningshensættelser		71	35	-129
Ændring i risikomargen		14	-28	-27
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-68	11	257
Erstatningsudgifter f.e.r.	1	-5.761	-1.526	-1.366
Bonus og præmierabatter		-62	-15	-11
Erhvervelsesomkostninger		-920	-239	-235
Administrationsomkostninger		-484	-128	-137
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		86	22	22
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-1.318	-344	-350
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING		1.231	207	323
LIVSFORSIKRING				
Bruttopræmier	2	6.320	1.617	2.134
Afgivne forsikringspræmier		-10	-2	-1
Præmier f.e.r.		6.309	1.615	2.133
Overført investeringsafkast f.e.r.		1.194	2.209	-270
Pensionsafkastskat		-165	-353	-49
Udbetalte ydelser		-3.240	-784	-853
Modtaget genforsikringsdækning		7	2	2
Forsikringsydelse f.e.r.		-3.233	-782	-851
Ændring i livsforsikringshensættelser		-3.680	-2.592	-863
Ændring i genforsikringsandel		-1	3	0
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		-3.681	-2.589	-863
Ændring i fortjenstmargen		-	-	-9
Erhvervelsesomkostninger		-153	-39	-40
Administrationsomkostninger		-253	-67	-69
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		1	0	0
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt		-405	-107	-109
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		19	-7	-18

Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2015	1. kvartal 2015	1. kvartal 2016
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED			
Teknisk resultat af skadeforsikring	1.231	207	323
Teknisk resultat af livsforsikring	19	-7	-18
Indtægter fra associerede virksomheder	93	42	8
Indtægter af investeringsejendomme	94	33	21
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.938	490	406
Kursreguleringer	-577	2.152	-448
Renteudgifter	-61	-17	-24
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	-66	-15	-16
Investeringsafkast, i alt	1.421	2.685	-53
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	93	-305	-303
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-1.194	-2.209	270
Andre indtægter	20	5	5
Andre omkostninger	-42	-13	-15
RESULTAT FØR SKAT	1.547	363	209
Skat	-364	-77	-46
PERIODENS RESULTAT	1.183	286	164
Resultat pr. aktie (kr.)	11,8	2,8	1,7
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	11,8	2,8	1,7

Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Periodens resultat	1.183	286	164
Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Opskrivning af domicilejendomme	1	0	0
Anden totalindkomst	1	0	0
PERIODENS TOTALINKOMST	1.184	286	164

Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	31. december 2015	31. marts 2015	31. marts 2016
IMMATERIELLE AKTIVER	689	628	716
Driftsmidler	127	123	134
Domicilejendomme	857	857	857
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	984	980	991
Investeringsjendomme	3.868	3.896	3.938
Kapitalandele i associerede virksomheder	184	375	192
Investeringer i associerede virksomheder, i alt	184	375	192
Kapitalandele	6.728	8.375	6.446
Investeringsforeningsandele	0	37	0
Obligationer	31.455	35.084	33.966
Pantesikrede udlån	7	11	7
Andre udlån	32	0	0
Indlån i kreditinstitutter	3.721	2.125	4.018
Afledte finansielle instrumenter	1.350	2.231	1.602
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	43.292	47.863	46.038
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	47.344	52.134	50.169
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET			
MARKEDSRENTEPRODUKTER	15.645	12.629	15.218
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	71	213	262
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	32	35	32
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	582	662	839
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt	684	910	1.133
Tilgodehavender hos forsikringstagere	328	711	562
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	81	144	80
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	353	487	353
Andre tilgodehavender	259	151	266
TILGODEHAVENDER, I ALT	1.706	2.403	2.394
Aktiver i midlertidig besiddelse	0	2	0
Aktuelle skatteaktiver	47	10	111
Udskudte skatteaktiver	14	29	10
Likvide beholdninger	640	359	529
Øvrige	120	57	122
ANDRE AKTIVER, I ALT	821	457	772
Tilgodehavende renter samt optjent leje	285	267	244
Andre periodeafgrænsningsposter	193	252	246
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	477	518	489
AKTIVER, I ALT	67.667	69.749	70.749

Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	31. december 2015	31. marts 2015	31. marts 2016
Aktiekapital		105	115	105
Opskrivningshenlæggelser		11	11	12
Sikkerhedsfond		1.146	1.146	1.146
Andre henlæggelser		47	42	50
Reserver, i alt		1.193	1.188	1.196
Overført overskud		3.312	3.614	3.150
EGENKAPITAL, I ALT		4.621	4.928	4.463
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL		2.154	1.158	2.154
Præmiehensættelser		1.922	3.882	3.762
Fortjenstmargen på skadeforsikringskontrakter		817	856	790
Gennemsnitsrenteprodukter		24.321	26.253	24.180
Markedsrenteprodukter		16.216	12.796	17.257
Livsforsikringshensættelser, i alt		40.537	39.049	41.437
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter		-	-	171
Erstatningshensættelser		13.121	13.588	13.442
Risikomargen på skadesforsikringskontrakter		313	350	339
Hensættelser til bonus og præmierabatter		137	115	125
HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		56.847	57.840	60.067
Pensioner og lignende forpligtelser		28	31	29
Udskudte skatteforpligtelser		73	73	74
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		306	306	306
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		407	410	409
GENFORSIKRINGSDEPOTER		62	102	64
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		394	279	251
Gæld i forbindelse med genforsikring		43	213	203
Gæld til kreditinstitutter		1.346	2.124	1.544
Aktuelle skatteforpligtelser		9	0	1
Afledte finansielle instrumenter		527	1.243	445
Anden gæld		1.133	1.410	1.056
GÆLD, I ALT		3.452	5.269	3.500
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		123	42	92
PASSIVER, I ALT		67.667	69.749	70.749
Finansielle aktiver og forpligtelser	3			
Eventualforpligtelser	4			
Ændring i anvendt regnskabspraksis	5			

Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Året 2015	1. kvartal 2015	1. kvartal 2016
Pengestrømme fra driften			
Bruttopræmier	8.827	3.898	3.906
Erstatninger	-6.182	-1.671	-1.552
Omkostninger	-1.314	-292	-314
Afgiven forretning	-12	-37	-112
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.319	1.898	1.929
Bruttopræmier	6.398	1.396	1.863
Forsikringsydelse	-3.365	-779	-844
Pensionsafkastskat	-496	-511	-256
Omkostninger	-385	-92	-92
Afgiven forretning	-52	-10	-2
Pengestrømme fra livsforsikring	2.099	3	669
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	3.418	1.900	2.598
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	525	82	203
Udbytter fra associerede virksomheder	8	8	0
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.999	591	449
Renteudgifter m.v.	-131	-18	-29
Selskabsskat	-403	-103	-115
Andre poster	-20	-8	-8
Pengestrømme fra driften, i alt	5.396	2.451	3.097
Investeringer			
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-200	-53	-48
Ejendomme	48	-67	-70
Kapitalandele i associerede virksomheder	245	-1	0
Kapitalandele	1.458	296	-127
Investeringsforeningsandele	33	-2	-31
Obligationer	1.974	-630	-2.485
Udlån	-28	1	32
Afledte finansielle instrumenter	-970	-357	52
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	-5.107	-1.485	-86
Mellemværender associerede virksomheder	123	-5	0
Investeringer, i alt	-2.424	-2.303	-2.761
Finansiering			
Tilbagekøb af egne aktier	-1.652	-454	-352
Udnyttelse af aktieoptioner m.m.	50	44	9
Salg af egne aktier	16	16	0
Indfrielse af ansvarlig lånekapital	-350	0	0
Udstedelse af ansvarlig lånekapital	1.345	0	0
Obligationslån	-29	-29	0
Gæld til kreditinstitutter	-615	162	198
Finansiering, i alt	-1.235	-261	-146
Ændring i likvider	1.736	-113	190
Likvider primo	2.590	2.590	4.361
Kursregulering af likvider	35	7	-4
Likvider ultimo	4.361	2.484	4.546
Likvider består af følgende regnskabsposter:			
Likvide beholdninger	640	359	529
Indlån i kreditinstitutter	3.721	2.125	4.018
	4.361	2.484	4.546

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

Egenkapitalopgørelse • Koncernen

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
2015						
Egenkapital ultimo foregående år	115	10	1.146	39	3.825	5.135
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse					-103	-103
Egenkapital ultimo foregående år efter ny regnskabsbekendtgørelse	115	10	1.146	39	3.723	5.033
Årets resultat				8	1.175	1.183
Anden totalindkomst		1		0	0	1
Årets totalindkomst		1		8	1.175	1.184
Annullering af egne aktier	-10				10	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.667	-1.667
Salg af egne aktier					16	16
Udstedelse af aktieoptioner					10	10
Udnyttelse af aktieoptioner					50	50
Skat					-4	-4
Øvrige transaktioner	-10				-1.586	-1.596
Egenkapital 31. december 2015	105	11	1.146	47	3.312	4.621
1. kvartal 2015						
Egenkapital ultimo foregående år	115	10	1.146	39	3.825	5.135
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse					-103	-103
Egenkapital ultimo foregående år efter ny regnskabsbekendtgørelse	115	10	1.146	39	3.723	5.033
Periodens resultat				3	283	286
Anden totalindkomst				0	0	0
Periodens totalindkomst				3	283	286
Salg af egne aktier					-454	-454
Tilbagekøb 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	3.614	4.928
1. kvartal 2016						
Egenkapital ultimo foregående år	105	11	1.146	47	3.364	4.673
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse					-49	-49
Egenkapital ultimo foregående år efter ny regnskabsbekendtgørelse	105	11	1.146	47	3.315	4.624
Periodens resultat				3	161	164
Anden totalindkomst				0	0	0
Periodens totalindkomst				3	161	164
Tilbagekøb af egne aktier					-337	-337
Udstedelse af aktieoptioner					5	5
Udnyttelse af aktieoptioner					9	9
Skat					-2	-2
Øvrige transaktioner					-325	-325
Egenkapital 31. marts 2016	105	12	1.146	50	3.150	4.463

Segmentoplysninger • Koncernen

Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Erhverv og		Elim.	Skade	Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
	Privat	Industri						
1. kvartal 2015								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	1.268	995	-5	2.258				2.258
Erstatninger	-919	-745	5	-1.659			3	-1.655
Omkostninger	-210	-163	1	-372			5	-367
Afgiven forretning	7	-35	-1	-29				-29
Teknisk resultat af skade	145	52	1	198			9	207
Livsforsikring								
Bruttopræmier					1.617			1.617
Overført investeringsafkast					2.209			2.209
Pensionsafkastskat					-353			-353
Ydelser og ændring i hensættelser					-3.376			-3.376
Omkostninger					-108		1	-107
Afgiven forretning					2			2
Teknisk resultat af liv					-9		1	-7
Investeringsafkast i alt				439	2.222	9	15	2.685
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				-11	11			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-305				-305
Overført til teknisk resultat					-2.209			-2.209
Andre poster				9	18	-10	-25	-8
Resultat før skat				330	34	-1	0	363
Skat								-77
Resultat								286
1. kvartal 2016								
Skadeforsikring								
Bruttopræmieindtægter	1.237	970	-5	2.202				2.202
Erstatninger	-820	-859	4	-1.675			4	-1.671
Omkostninger	-208	-170	0	-378			6	-372
Afgiven forretning	-6	170	1	165				165
Teknisk resultat af skade	202	111	0	313			10	323
Livsforsikring								
Bruttopræmier					2.134			2.134
Overført investeringsafkast					-270			-270
Pensionsafkastskat					-49			-49
Ydelser og ændring i hensættelser					-1.724			-1.724
Omkostninger					-111		2	-109
Afgiven forretning					1			1
Teknisk resultat af liv					-19		2	-18
Investeringsafkast i alt				199	-287	13	23	-53
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				-15	15			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-303				-303
Overført til teknisk resultat					270			270
Andre poster				7	29	-11	-35	-10
Resultat før skat				200	8	1	0	209
Skat								-46
Resultat								164

Noter • Koncernen

Mio. kr.	Året 2015	1. kvartal 2015	1. kvartal 2016
----------	--------------	--------------------	--------------------

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

Afløbsresultat:			
Bruttoforretning	387	-7	112
Afgiven forretning	-5	52	17
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	381	46	129

Note 2. Bruttopræmier – Liv

Individuelt tegnede forsikringer	330	70	71
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.650	402	458
Gruppeliv	533	313	309
Løbende præmier	2.513	786	839

Individuelt tegnede forsikringer	1.047	220	508
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	2.760	611	788
Engangspræmier	3.807	831	1.296
Bruttopræmier	6.320	1.617	2.134

Note 3. Finansielle aktiver og forpligtelser

Koncernens beholdning af finansielle aktiver, som optages til dagsværdi ud fra værdiansættelsesmodeller baseret på ikke-observerbare input, udgør 538 mio. kr. Ud over projektfinsiering i Carlsberg Byen (289 mio. kr.) består posten hovedsageligt af obligationer på 228 mio. kr., hvis løbende afkast afhænger af betalinger på livrentekontrakter.

Dagsværdien svarer til anskaffelsesprisen målt i transaktionsvaluta.

Obligationer målt ud fra ikke observerbare input - Niveau 3:

Beholdning primo	172	172	523
Køb	97	37	6
Overført fra niveau 2	254	0	0
Valutakursregulering	0	0	9
Beholdning ultimo	523	209	538

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

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

Note 4. Eventualforpligtelser

Entrepriseforpligtelser	121	269	75
Momsreguleringsforpligtelser	39	23	37
Andre forpligtelser	13	10	9
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	1.254	1.386	1.075

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

Noter • Koncernen

Note 5. Ændring i anvendt regnskabspraksis

Regnskabsbekendtgørelsen for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser er fra 2016 tilpasset Solvens II, som trådte i kraft 1. januar 2016.

Solvens II fastlægger de grundlæggende principper for opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser:

- Bedste skøn over nutidsværdien af forventede fremtidige betalingsstrømme vedrørende forsikringer, som virksomheden har indgået
- En risikomargin til dækning af risikoen for afvigelser mellem bedste skøn og den endelige afvikling af de fremtidige betalingsstrømme
- En rentekurve fastlagt til Solvens II. Topdanmark anvender den volatilitetsjusterede rentekurve.

I Solvens II indregnes den forventede fortjeneste i basiskapitalen på tidspunktet for forsikringernes indgåelse.

Regnskabsmæssigt skal den forventede fortjeneste på indgåede forsikringer dog indregnes i balancen i en særskilt hensættelse, fortjenstmargen, som indtægtsføres over forsikringernes dækningsperiode.

En nærmere beskrivelse af praksis for opgørelse af forsikringsmæssige hensættelser fremgår sidst i noten.

Den regnskabsmæssige effekt for henholdsvis 1. kvartal 2015 og året 2015 fremgår af følgende tabeller:

Noter • Koncernen

Effekt af ny praksis

Mio.kr.	Teknisk resultat skade	Teknisk resultat liv	Investeringsafkast	Overført afkast	PAL	Forrentning og kursregulering skade	Andre poster	Resultat før skat	Skat	Resultat
Regnskab 1. kvrt. 2015	216	-7	2.428	-1.881	-353		-8	395	-84	310
Effekt af ændring i regnskabspraksis										
Løbetidsforkortelse præmiehensættelser	6					-6				
Løbetidsforkortelse fortjenstmargen	1					-1				
Ændring i styrkelse af præmiehensættelser	8					-7		1	0	1
Ændring i løbetidsforkortelse erstatningshensættelser	4					-4				
Ændring i risikomargen	-28					-5		-33	7	-25
Ændring i værdiansættelse af erstatningshensættelser f.e.r. (ny rentekurve)						3		3	-1	2
Ændring af værdiansættelse af afledte finansielle instrumenter (ny rentekurve)	-3							-3	1	-2
Effekt af ændring i skemakrav										
Regnskabsposten "Teknisk rente" udgår	2			25		-27				
Kursregulering af forsikringsmæssige hensættelser flyttes til ny post			257			-257				
Ny regnskabspost "Pensionsafkastskat" under teknisk resultat		0		-353	353					
Samlet effekt af ændringer	-9	0	257	-328	353	-305		-32	7	-25
Regnskab 1. kvrt. 2015 ny praksis	207	-7	2.685	-2.209	0	-305	-8	363	-77	286
Regnskab 2015	1.169	19	1.616	-1.135	-165		-22	1.481	-349	1.132
Effekt af ændring i regnskabspraksis										
Løbetidsforkortelse præmiehensættelser	22					-22				
Løbetidsforkortelse fortjenstmargen	5					-5				
Ændring i styrkelse af præmiehensættelser	-7					7				
Ændring i løbetidsforkortelse erstatningshensættelser	23					-23				
Ændring i risikomargen	14					-1		13	-3	10
Ændring i værdiansættelse af erstatningshensættelser f.e.r. (ny rentekurve)						50		50	-11	39
Ændring af værdiansættelse af afledte finansielle instrumenter (ny rentekurve)	3							3	-1	2
Effekt af ændring i skemakrav										
Regnskabsposten "Teknisk rente" udgår	2			106		-108				
Kursregulering af forsikringsmæssige hensættelser flyttes til ny post			-195			195				
Ny regnskabspost "Pensionsafkastskat" under teknisk resultat		0		-165	165					
Samlet effekt af ændringer	62	0	-195	-59	165	93		66	-14	51
Regnskab 2015 ny praksis	1.231	19	1.421	-1.194	0	93	-22	1.547	-364	1.183

Noter • Koncernen

Skadeforsikring

Den regnskabsmæssige effekt på teknisk resultat af skadeforsikring fremgår af følgende tabeller for henholdsvis 1. kvartal 2015 og året 2015:

Skadeforsikring						
Forsikringsteknisk resultat	Bruttopræmie-	Teknisk	Erstat-	Afgiven	Omkost-	Teknisk
Mio.kr.	indtægter	rente	ninger	forretning	ninger	resultat
Regnskab 1. kv. 2015	2.242	-2	-1.629	-28	-367	216
Elimineret driftsresultat domicilejendomme			-3		-5	-9
Segment skade 1. kv. 2015 (nøgletalsgrundlag)	2.242	-2	-1.632	-28	-372	207
Løbetidsforkortelse præmiehensættelser	7			0		6
Løbetidsforkortelse fortjenstmargen	2			0		1
Ændring i styrkelse præmiehensættelser	8					8
Regnskabsposten "Teknisk rente" udgår		2				2
Ændring i løbetidsforkortelse erstatningshensættelser			4			4
Ændring i værdiansættelse af afledte finansielle instrumenter (ny rentekurve)			-3			-3
Ændring i risikomargen erstatningshensættelser			-28			-28
Segment skade ny praksis	2.258	0	-1.659	-29	-372	198
Elimineret driftsresultat domicilejendomme			-3		-5	-9
Regnskab 1. kv. 2015 ny praksis	2.258	0	-1.655	-29	-367	207
Regnskab 2015	8.956	-2	-6.210	-171	-1.404	1.169
Elimineret driftsresultat domicilejendomme			-14		-22	-36
Segment skade 2015 (nøgletalsgrundlag)	8.956	-2	-6.224	-171	-1.426	1.133
Løbetidsforkortelse præmiehensættelser	24			-2		22
Løbetidsforkortelse fortjenstmargen	5			0		5
Ændring i styrkelse præmiehensættelser	-7					-7
Regnskabsposten "Teknisk rente" udgår		2				2
Ændring i løbetidsforkortelse erstatningshensættelser			23			23
Ændring i værdiansættelse af afledte finansielle instrumenter (ny rentekurve)			3			3
Ændring i risikomargen erstatningshensættelser			14			14
Segment skade ny praksis	8.977	0	-6.183	-173	-1.426	1.195
Elimineret driftsresultat domicilejendomme			-14		-22	-36
Regnskab 2015 ny praksis	8.977	0	-6.169	-173	-1.404	1.231

Combined ratio for 1. kvartal 2015 og året 2015 ændres således:

Combined ratio	1. kv. 2015		Året 2015	
	Regnskab	Ny praksis	Regnskab	Ny praksis
Erstatningsprocent	72,8	73,5	69,5	68,9
Nettogenforsikringsprocent	1,3	1,3	1,9	1,9
Skadeforløb	74,1	74,7	71,4	70,8
Omkostningsprocent	16,6	16,5	15,9	15,9
Combined ratio	90,7	91,2	87,3	86,7
Combined ratio ekskl. afløb	92,7	93,3	91,6	90,9

Noter • Koncernen

Livsforsikring

I teknisk resultat af livsforsikring foretages følgende ændringer for henholdsvis 1. kvartal 2015 og året 2015:

Teknisk resultat livsforsikring

Mio.kr.	Præmier	Invest.-		Ydelser	Ændring i hensættelser			Omkost- ninger	Genfor- sikring	Teknisk resultat	
		afkast	PAL		Erstat- ninger	Unit- link	Bonus				
Regnskab 1. kvrt. 2015	1.617	1.856	0	-784	-17	-623	-1.771	-181	-107	2	-7
Effekt af ændring i skemakrav											
Ny regnskabspost "Pensionsafkastskat" under teknisk resultat		353	-353								0
Ændring i erstatningshensættelser overføres til ændring i livsforsikringshensættelser					17	-17					0
Bonus overføres til "Ændring i livsforsikringshensættelser"						-181		181			0
Ændring i hensættelser for unit-linked produkter overføres til "Ændring i livsforsikringshensættelser"						-1.771	1.771				0
Regnskab 1. kvrt. 2015 ny praksis	1.617	2.209	-353	-784	0	-2.592	0	0	-107	2	-7
Regnskab 2015	6.320	1.029	0	-3.240	20	810	-4.471	-39	-406	-3	19
Effekt af ændring i skemakrav											
Ny regnskabspost "Pensionsafkastskat" under teknisk resultat		165	-165								0
Ændring i erstatningshensættelser overføres til ændring i livsforsikringshensættelser					-20	20					0
Bonus overføres til "Ændring i livsforsikringshensættelser"						-39		39			0
Ændring i hensættelser for unit-linked produkter overføres til "Ændring i livsforsikringshensættelser"						-4.471	4.471				0
Regnskab 2015 ny praksis	6.320	1.194	-165	-3.240	0	-3.680	0	0	-406	-3	19

"Ændring i fortjenstmargen" vil i 2016 blive udskilt fra "Ændring i livsforsikringshensættelser" til særskilt post.

Der er indført nye regler for håndtering af skyggekonto, hvilket betyder, at saldoen på skyggekontoen ultimo 2015 skal indtægtsføres eller nedskrives i løbet af de kommende fem regnskabsår.

I Topdanmark er de væsentligste ændringer i opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser som følge af implementering af Solvens II beskrevet nedenfor:

Skadeforsikring

Præmiehensættelser

Præmiehensættelser opgøres til nutidsværdien af bedste skøn af forventede udbetalinger for fremtidige forsikringsbegivenheder, som er dækket af de indgåede forsikringer. I Topdanmark tegnes forsikringerne hovedsageligt for et år.

Forventede udbetalinger omfatter erstatninger samt omkostninger til skadesbehandling, kapacitetsomkostninger samt bonus og præmierabatter.

De forventede udbetalinger opgøres til nutidsværdi ved diskontering med den volatilitetsjusterede rentekurve.

I præmiehensættelsen fradrages bedste skøn af ikke forfaldne præmieindbetalinger for indgåede forsikringer.

Ændring i hensættelsen, som følge af ændring i den anvendte rentekurve samt løbetidsforkortelse frem til det forventede udbetalingstidspunkt, overføres til posten Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser.

Noter • Koncernen

Fortjenstmargen

Fortjenstmargen er den forventede fortjeneste i den resterende del af dækningsperioden for indgåede forsikringer.

Fortjenstmargen opgøres som forskellen mellem præmier vedrørende kommende dækningsperioder for indgåede forsikringer, og de forventede udbetalinger, som indgår i præmiehensættelsen.

De forventede udbetalinger opgøres til nutidsværdi ved diskontering med den volatilitetsjusterede rentekurve.

Ændring i nutidsværdien af de forventede udbetalinger som følge af ændring i rentekurven, samt løbetidsforkortelse af fortjenstmargenen over forsikringernes dækningsperiode overføres til posten Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser.

I fortjenstmargenen modregnes den del af risikomargenen, som kan henføres til afvikling af præmiehensættelsen.

Forventes nutidsværdien af de fremtidige udbetalinger for en bestand af forsikringer med ensartede risici at overstige præmien, sættes fortjenstmargen for denne bestand til nul.

Risikomargen

Risikomargen opgøres som det beløb, som virksomheden må forventes at skulle betale til en erhverver af forsikringsbestanden for at overtage risikoen for at de faktiske omkostninger ved afvikling af de forsikringsmæssige hensættelser afviger fra bedste skøn.

I Topdanmark Forsikring opgøres risikomargen ved anvendelse af den Solvens II-bestemte model Cost of Capital. I syge- og ulykkesforsikring administreret af Topdanmark Livsforsikring anvendes en egenudviklet model, hvor de biometriske risici stresses.

Risikomargen har ikke tidligere udgjort en særskilt hensættelse i regnskabet.

Livsforsikring

Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelserne opgøres som nutidsværdien af de forventede betalingsstrømme for de indgåede forsikringer, ved brug af bedste skøn over alle relevante parametre, så som levetider og invalidehyppigheder. I livsforsikringshensættelserne indgår som tidligere en risikomargen, der afspejler det beløb, som virksomheden må forventes at skulle betale til en erhverver af forsikringsbestanden for at overtage risikoen for, at de faktiske omkostninger ved afvikling af de forsikringsmæssige hensættelser afviger fra bedste skøn. Således kan livsforsikringshensættelserne opdeles i garanterede ydelser, risikomargen samt individuelle og kollektive bonuspotentialer.

Som noget nyt måles de garanterede ydelser med bedste skøn over hyppighederne for genkøb og præmieophør, mens risikomargen opgøres som forøgelsen af de garanterede ydelser ved stress af de biometriske risici.

Som konsekvens af indregningen af genkøb og præmieophør i de garanterede ydelser, opdeles de individuelle bonuspotentialer ikke længere i bonuspotentialer på fremtidige præmier og bonuspotentialer på fripolicydelser.

Kollektive bonuspotentialer indgår i livsforsikringshensættelserne, men fungerer i øvrigt uforandret som en udjævning af de enkelte års bonustildeling i overensstemmelse med de til Finanstilsynet anmeldte kontributionsregler.

Fortjenstmargen

Fortjenstmargen er den forventede fremtidige fortjeneste til selskabet fra de indgåede kontrakter, og den finansieres om muligt af de individuelle bonuspotentialer, og sekundært af de kollektive bonuspotentialer. Værdien opgøres som en rentemarginal i overensstemmelse med going-concern princippet, hvor den indregnede fortjeneste på de fremtidige præmier dog følger kontraktsgrænserne i henhold til Solvens II.

Den samlede effekt af ændring i forsikringsmæssige hensættelser vedrørende livsforsikring udgør 3 mio. kr. Ændringen indregnes i åbningsbalancen for 2016, og der udarbejdes ikke nye sammenligningstal.

Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Året 2015	1. kvartal 2015	1. kvartal 2016
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.221	299	174
Kursreguleringer	-4	-4	1
Renteudgifter	-9	-2	-2
Investeringsafkast, i alt	1.208	293	173
Andre omkostninger	-35	-10	-11
RESULTAT FØR SKAT	1.172	282	161
Skat	11	3	3
PERIODENS RESULTAT	1.183	286	164

Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Periodens resultat	1.183	286	164
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	1	0	0
Anden totalindkomst	1	0	0
PERIODENS TOTALINDKOMST	1.184	286	164

Balance • Moderselskabet

Mio. kr.	31. december 2015	31. marts 2015	31. marts 2016
Aktiver			
Driftsmidler	3	3	3
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	3	3	3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5.093	6.228	5.267
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	5.093	6.228	5.267
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	5.093	6.229	5.267
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	497	75	115
Andre tilgodehavender	4	5	5
TILGODEHAVENDER, I ALT	501	80	119
Aktuelle skatteaktiver	25	0	89
Udsudte skatteaktiver	1	1	1
Likvide beholdninger	2	3	2
ANDRE AKTIVER, I ALT	28	4	92
AKTIVER, I ALT	5.625	6.316	5.482
Passiver			
Aktiekapital	105	115	105
Andre henlæggelser	1.344	2.479	1.518
Reserver, i alt	1.344	2.479	1.518
Overført overskud	3.479	2.640	3.146
EGENKAPITAL, I ALT	4.927	5.234	4.769
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	409	409	408
Gæld til tilknyttede virksomheder	264	659	294
Aktuelle skatteforpligtelser	0	11	0
Anden gæld	24	3	10
GÆLD, I ALT	289	673	305
PASSIVER, I ALT	5.625	6.316	5.482

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. kvartal 2016 for Topdanmark A/S.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter som godkendt af EU, og periode-regnskabet 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 2016 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for perioden 1. januar-31. marts 2016.

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

Ballerup, den 10. maj 2016

Direktion:

Christian Sagild
(Adm. direktør)

Brian Rothemejer Jacobsen

Lars Thykier

Marianne Wier

Bestyrelse:

Søren Thorup Sørensen
(formand)

Torbjörn Magnusson
(Næstformand)

Ann-Jeanette Bakbøl

Tina Møller Carlsson

Mette Jensen

Birgitte Nielsen

Lone Møller Olsen

Annette Sadolin

Jens Aaløse