



Topdanmarks

Kapitalmodel

Alternativer til egenkapital

Topdanmark anser egenkapital for at være et blandt flere instrumenter til beskyttelse mod risiko. Formålet med at have egenkapital ud over det lovpligtige minimum er at beskytte forretningen mod situationer, hvor store negative påvirkninger kan true den fremtidige drift. En sådan beskyttelse kan imidlertid ofte opnås ad anden vej, fx ved hjælp af genforsikring eller ved udnyttelse af finansielle instrumenter.

Overordnet set er det Topdanmarks opfattelse, at egenkapital eller egenkapitalsubstitutter i form af ansvarlig kapital, garantier eller andre generelle dækningsinstrumenter er velegnede til at beskytte mod variationer i resultatet af den almindelige drift. Prisen på egenkapital er derimod for høj til at dække risikoen i forbindelse med sjældent forekommende enkeltbegivenheder. Denne type risiko bør derfor overføres til andre risikobærere gennem anvendelse af genforsikring eller finansielle instrumenter.

Under normale omstændigheder vil Topdanmarks drift generere et ganske stabilt cash flow. Derfor er det naturligt for Topdanmark at arbejde med en forholdsvis begrænset dækning i form af egenkapital. Som supplement til egenkapitaldækningen er der etableret ansvarlige lån og en omfattende genforsikringsdækning af katastroferisici. Ved katastrofer forstås såvel enkeltstående begivenheder som en kombination af enkeltbegivenheder, der kunne true Topdanmarks mulighed for at opretholde aktiviteten ved det valgte egenkapitalniveau. Herudover har Topdanmark investeret i finansielle instrumenter, der reducerer risikoen ved store fald i aktiemarkedene og i instrumenter, der beskytter livsforsikringskoncernen mod de negative konsekvenser af store rentefald.

Hvornår er egenkapitalen tilstrækkelig stor?

Ved Topdanmarks fastlæggelse af, hvad der er et rimeligt niveau for kapitaldækning, tages hensyn til de faktorer, der kan føre til en væsentlig negativ påvirkning af egenkapitalen. Samtidig tages der højde for effekten af beskyttelser i form af genforsikring og finansielle instrumenter. Herudover inddrages blandt andet aktuelle betragtninger om risikoen på forsikringsporteføljer, aktivporteføljer og finansmarkederne. Endelig sammenholdes Topdanmarks opfattelse af, hvad der er et rimeligt niveau for kapitaldækning med det regulatoriske krav. Målet for solvenskapital findes som størsteværdien af Topdanmarks opfattelse af det rimelige niveau for kapitaldækning og det regulatoriske krav med tillæg af en passende buffer.

På baggrund af den aktuelle vurdering af markedsforholdene skønner Topdanmark, at egenkapitalen reduceret med værdien af immaterielle aktiver skal udgøre mindst 3.400 mio. kr. efter holdingselskabets regnskabsprincipper, det vil sige uden fradrag for værdien af udskudt skat på sikkerhedsfonde. Herudover er der udstedt 400 mio. kr. hybridkapital og 1.350 mio. kr. tier 2 kapital.

Udlodningspotentiale

Under normale omstændigheder genererer Topdanmark et afkast, der er væsentligt større end det kapitalbehov, der følger af væksten i forretningen. Såfremt der ikke kan findes værdiskabende investeringsmuligheder, vil et sådant merafkast blive udloddet til aktionærerne. Det er forholdet mellem egenkapitalen og forretningens aktuelle kapitalkrav, der bestemmer udlodningens størrelse.

Fra 1998 til 2017 var det Topdanmarks politik at lade udlodningen ske i form af tilbagekøb af egne aktier.

I Q1 2017 rapporten blev det oplyst, at Topdanmark overgår til udlodning i form af udbytte.

Udlodningspolitik

Formål

Formålet med Topdanmarks udlodningspolitik er at distribuere overskydende kapital tilbage til aktionærerne.

Princip

Topdanmark har en disciplineret tilgang til kapital, således at kapital, der ikke er nødvendig for at drive forretningen, udloddes til aktionærerne, og ophobning af unødvendig kapital undgås.

Fremtidig udlodning

Bestyrelsen har vedtaget en udlodningspolitik, hvorefter udlodning fremover vil foregå i form af en årlig dividendeudbetaling. Udbetaling af dividende vil ske umiddelbart efter afslutningen på den ordinære generalforsamling.

Dividenden skal svare til en pay-out-ratio på mindst 70 %.

Udlodning for 2018

Udlodning af dividende for 2018 vil ske umiddelbart efter den ordinære generalforsamling 3. april 2019.

Potentiale for udlodning i 2018

Udlodningspotentialet i 2018 tilrettelægges som udgangspunkt efter væksten i, hvad der anses for en rimelig kapitaldækning og det forventede overskud før skat og goodwill. Dette kan illustreres på følgende måde:

Mio. kr.	April 2018	
Egenkapital primo 2018	6.497	
Immaterielle aktiver	<u>-965</u>	5.532
Afsat udbytte for 2017		<u>-1.710</u>
		3.822
Forventet overskud efter skat 2018 (middelværdi)	1.100	
Ændring immaterielle aktiver	-100	
Bevægelser på egenkapitalen (især udstedelse og udnyttelse af optioner)	<u>200</u>	<u>1.200</u>
Forventet egenkapital til solvens ultimo 2018		5.022
Skønnet nødvendig egenkapitaldækning til solvens 2018		<u>3.400</u>
Overskudskapital 2018		1.622

Ansvarlig lånekapital:

400 mio. kr. tier 1 lånekapital med call i 2022 uden udløbsdato

500 mio. kr. tier 2 lånekapital med call i 2020 og udløb i 2025

850 mio. kr. tier 2 lånekapital med call i 2021 og udløb i 2026

Solvenskapitalkrav 31. marts 2018	3.283
Kapitalgrundlag 31.marts 2018	6.709

Bestyrelsens beføjelser til at udstede aktier og/eller erhverve egne aktier

Topdanmarks bestyrelse har en vedtægtsbestemt bemyndigelse til at udvide

selskabets aktiekapital, optage konvertible lån og/eller udstede tegningsoptioner. Udstedelserne kan ske med eller uden fortegningsret for selskabets aktionærer. Bemyndigelserne er begrænset til i alt 2.500.000 stk. aktier. Bemyndigelserne udløber 12. april 2023.

