

Prospekt
Topdanmark Forsikring A/S
Juni 2010

Kapitalbeviser
Ansvarlig Lånekapital

Topdanmark Forsikring A/S
DKK 350,000,000
2010/2018

Indholdsfortegnelse

A. Ansvarlige og erklæringer	- 2 -
B. Resume.....	- 6 -
C. Risikofaktorer.....	- 12 -
1. Risikofaktorer vedrørende Topdanmark Forsikring	- 12 -
2. Risikofaktorer vedrørende Kapitalbeviserne.....	- 26 -
D. Udstederoplysninger	- 28 -
1. Ansvarlige.....	- 28 -
2. Revisorer	- 28 -
3. Udvalgte regnskabsoplysninger.....	- 28 -
4. Risikofaktorer	- 29 -
5. Oplysninger om Udsteder	- 29 -
6. Forretningsoversigt	- 29 -
7. Organisationsstruktur	- 32 -
8. Trendoplysninger.....	- 33 -
10. Bestyrelse, Direktion og Tilsynsorganer	- 34 -
11. Bestyrelsens arbejdspraksis	- 35 -
12. Større aktionærer	- 37 -
13. Oplysninger om Udsteders aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater.....	- 37 -
15. Væsentlige kontrakter	- 38 -
17. Dokumentationsmateriale	- 39 -
E. Hovedtal og nøgletal for Topdanmark Forsikring A/S.....	- 40 -
F. Vilkår for Kapitalbeviserne.....	- 57 -
1 Ansvarlige.....	- 57 -
2 Risikofaktorer	- 57 -
3 Nøgleoplysninger	- 57 -
4 Oplysninger om de værdipapirer, der udbydes eller optages til handel.....	- 58 -
G. Skattemæssige forhold	- 63 -
H. Yderligere oplysninger om udstedelsen.....	- 65 -
Bilag A – Liste over dokumenter, som ved henvisning indgår i dette prospekt.....	- 67 -

A Ansvarlige og erklæringer

Ansvar for prospektets indhold i henhold til erklæringerne nedenfor:

Som Udsteder

Topdanmark Forsikring A/S
Borupvang 4
2750 Ballerup

Telefon 44 68 33 11
Telefax: 44 68 19 06

CVR-nr.. 78 41 61 14

Udstederens erklæring:


Vi erklærer hermed, at vi har gjort vores bedste for at sikre, at al oplysningerne i prospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold

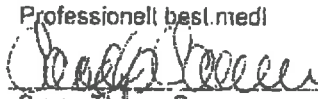
Ballerup, den 16 juni 2010

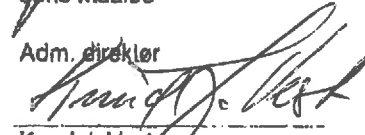

Michael Pram Rasmussen
Formand
Professionelt best medl.

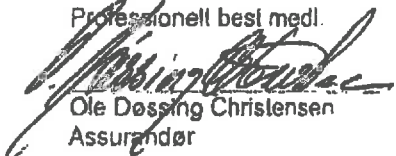

Anders Knutsen
Professionelt best medl


Jens Maaløe
Adm. direktør

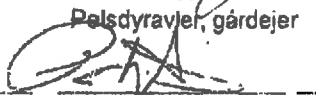

Annette Sadolin
Professionelt best medl.



Søren Thorup Sørensen
Adm direktør

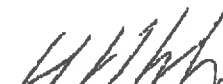

Knud J. Vest
Pelsdyravler, gårdejer


Ole Døssing Christensen
Assurandør


Charlotte Hougaard
Systemudvikler


Per Møthiesen
Sagsbehandler

I Direktionen

Christian Sagild
Adm. direktør


Kim Bruhn-Petersen
Direktør


Lars Thykier
Direktør

Arrangørens erklæring:

I vor egenskab af arrangør skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra Topdanmark Forsikring A/S og dennes revisorer. De udleverede eller oplyste data, herunder de data, som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger om markedsforhold m.v., har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne og sammenholdt de nævnte oplysninger med de i prospektet indeholdte informationer og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhæng.

København, den 16. juni 2010

Danske Bank A/S


Kasper Resen Steenstrup
Senior Legal Adviser


Else-Marie Friis Smith
Senior Chief Legal Adviser

Uafhængig revisorerklæring:

Den uafhængige revisors erklæring på årsregnskaberne for regnskabsårene 2008 og 2009

Til aktionærer og potentielle investorer i kapitalbeviser (Ansvarlig Lånekapital) i Topdanmark Forsikring A/S

De af ledelsen for Topdanmark Forsikring A/S aflagte og offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2008 og 2009 er revideret af Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab ved Anders O. Gjelstrup og Martin Faarborg, hvorfra regnskabsammendragene på siderne E40-E56 er uddraget. Revisionen af årsrapporterne er udført i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. I revisionspåtegningen på årsrapporten for regnskabsåret 2008, dateret 11. marts 2009, og på årsrapporten for regnskabsåret 2009, dateret 9. marts 2010, udtrykte vi en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Revisionspåtegningen på årsrapporten for regnskabsåret 2009, dateret 9. marts 2010, er gengivet her:

**"Den uafhængige revisors påtegning
Til aktionærene i Topdanmark Forsikring A/S**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark Forsikring A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 omfattende resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, samt ledelsesberetningen for såvel koncernen som moderselskabet og totalindkomstopgørelse og pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet samt ledelsesberetningen aflægges efter lov om finansiel virksomhed. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, for så vidt angår koncernregnskabet, lov om finansiel virksomhed for så vidt angår moderselskabsregnskabet samt yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber, og en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Dette ansvar omfatter udformning,

implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab, et årsregnskab og en ledelsesberetning uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede, samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Herudover er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed."

Vi har ikke foretaget yderligere revisionshandling efter den 9. marts 2010.

Selskabets ledelse har ansvaret for, at regnskabssammendragene på siderne E40-E56 er korrekt uddraget fra årsrapporter for regnskabsårene 2008 og 2009. Vores ansvar er på grundlag af vores

arbejde at udtrykke en konklusion om uddraget af årsregnskaberne fra de offentliggjorte årsrapporter.

Det udførte arbejde

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard RS 800 "Den uafhængige revisors erklæring på revisionsopgaver med særligt formål" med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at regnskabssammendragene i al væsentlighed er i overensstemmelse med de offentliggjorte årsrapporter, som de er uddraget fra.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at regnskabssammendragene indeholdt på siderne E40-E56 i al væsentlighed er i overensstemmelse med de offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2008 og 2009, som de er uddraget fra.

København, den 16. juni 2010

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab


Erik Holst Jørgensen
statsautoriseret revisor


Martin Faarborg
statsautoriseret revisor

B. Resume

Topdanmark Forsikring A/S vil i henhold til dette prospekt udstede kapitalbeviser i form af ansvarlig lånekapital ("Kapitalbeviser"). Prospektet består af følgende afsnit:

- A. Ansvarlige
 - B. Resume
 - C. Risikofaktorer
 - D. Udstederoplysninger
 - E. Hovedtal og nøgletal for Topdanmark Forsikring A/S
 - F. Vilkår for Kapitalbeviserne
 - G. Skattemæssige forhold
 - H. Yderligere oplysninger om udstedelse
- Bilag A: Liste over dokumenter, som ved henvisning indgår i dette prospekt.

Topdanmark Forsikring A/S gør investor opmærksom på

- at dette resume alene bør læses som indledning til prospektet,
- at enhver beslutning om investering i Kapitalbeviserne bør træffes på grundlag af prospektet som helhed,
- at hvis en investor ønsker at indbringe en sag vedrørende oplysningerne i dette prospekt for en domstol, kan en investor i henhold til national lovgivning være forpligtet til at betale omkostninger i forbindelse med oversættelse af prospektet, inden sagen indledes og
- at de personer, som har indgivet resumeet eller eventuelle oversættelser heraf og anmodet om en godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af prospektet.

Udsteder

Topdanmark Forsikring A/S (herefter "Udsteder" eller "Topdanmark Forsikring")
Borupvang 4
2750 Ballerup

Telefon: 44 68 33 11
Telefax: 44 68 19 06

CVR-nr.: 78 41 61 14

Udstedelsesdato

18. juni 2010

Udstedelsesbeløb

Kapitalbeviserne udstedes for et beløb på i alt DKK 350.000.000 og er på forhånd aftaget af en kreds af institutionelle og professionelle investorer, og kapitalbeviserne kan videresælges til gældende markedskurs.

Yderligere udstedelser

Topdanmark Forsikring har mulighed for at foretage yderligere udstedelser af kapitalbeviser uden fastsat maksimum i kapitalbevisernes løbetid.

Børsnotering

Kapitalbeviserne forventes at blive optaget til notering og handel på Nasdaq OMX Copenhagen A/S fra og med den 18. juni 2010.

Stykstørrelse og registrering

Kapitalbeviserne registreres i VP Securities A/S i andele à DKK 10.000. Der udstedes ingen fysiske kapitalbeviser, og kapitalbeviserne kan ikke noteres på navn.

Kurs

Kapitalbeviserne udstedes til kurs 100, franko kurtage.

Nettoprovenu

DKK 347.375.000.

ISINkode

DK0030247762.

Amortisering

Kapitalbeviserne er et stående lån og forfalder den 18. juni 2018 ("Udløbsdagen") til kurs 100. Obligationerne kan dog under særlige omstændigheder førtidsindfries af Topdanmark Forsikring, se nærmere herom nedenfor.

Kuponrente fra den 18. juni 2010 til den 18. juni 2015

Kapitalbeviserne forrentes fra og med den 18. juni 2010 og til, men eksklusiv, den 18. juni 2015 med en fast kuponrente på 7,15 % p.a. af pålydende værdi (fastsat med reference til den 5-årige DKK mid-swap rente kl. 11:00 den 26. maj 2010 med tillæg af 475 bps). Renten betales årligt bagud hver den 18. juni, første gang den 18. juni 2011 og sidste gang den 18. juni 2015. Renteberegningen fra den 18. juni 2010 og til, men eksklusiv, den 18. juni 2015 sker på basis af antallet af faktiske kalenderdage i renteperioden divideret med antallet af faktiske kalenderdage i året (faktisk/faktisk rentekonvention).

Kuponrente fra den 18. juni 2015 til udløb

Kapitalbeviserne forrentes fra og med den 18. juni 2015 og til, men eksklusiv, den 18. juni 2018 med en kuponrente svarende til den af Danmarks Nationalbank offentliggjorte 3 måneders CIBOR (referencerenten) + 625 bsp.. Referencerenten aflæses af beregningsagenten kl. 11:00 på kuponfastsættelsesdagen .

Kuponrenten fastsættes på kuponfastsættelsesdagen og betales kvartårligt bagud hver den 18. juni, 18. september, 18. december og 18. marts, første gang den 18. september 2015. Kuponrenten offentliggøres via Nasdaq OMX Copenhagen A/S og/eller VP Securities A/S.

Renteberegningen fra den 18. juni 2015 og til, men eksklusiv, den 18. juni 2018 sker på basis af antallet af faktiske kalenderdage i renteperioden divideret med et år på 360 dage (faktisk/360 rentekonvention).

Ved en renteperiode skal forstås perioden fra og med en rentebetalingdag, og for den første renteperiodes vedkommende Udstedelsesdatoen til men eksklusiv, den næstfølgende rentebetalingdag, og for den første renteperiodes vedkommende den første rentebetalingdag.

Ved en kuponfastsættelsesdag skal forstås den bankdag, som er 2 bankdage før en renteperiodes påbegyndelse.

Ved en bankdag skal forstås de dage, hvor banker er åbne i Danmark.

Såfremt Danmarks Nationalbank – uanset af hvilken årsag – ikke offentliggør en CIBOR-sats, fastsætter beregningsagenten på kuponfastsættelsesdagen en alternativ referencerente som et

aritmetisk gennemsnit af de udlånsstørrelser, der tilbydes af de 3 største danske pengeinstitutter (målt efter balancens størrelse) for udlån med en løbetid på 3 måneder på det danske interbankmarked.

Renferencerenten beregnes med 3 decimaler afrundet efter de almindelige afrundingsregler. Herefter fastsættes kuponrenten ved et tillæg af 625 bsp.

Risici

Der kan skelnes mellem forskellige typer af risici, som er knyttet til driften af Topdanmark Forsikring:

- Forsikringsrisiko
 - Det er den risiko, der er forbundet med selve forsikringsdriften, det vil sige den risiko Topdanmark Forsikring påtager sig ved at tegne forsikringer og genforsikringsrisikoen, det vil sige risikoen for at selvbeholdet bliver større end planlagt, enten fordi skaderne er større end genforsikringsdelen eller genforsikringsselskabet ikke er i stand til at leve op til sine forpligtelser. Under forsikringsrisici hører accept-, opfølgings-, skadebehandlings-, hensættelses- og genforsikringsrisiko.
- Markedsrisiko
 - Det er risikoen for, at Topdanmark Forsikring lider tab for markedsværdien af Topdanmark Forsikring-koncernens aktiver og passiver og off-balance-forretning ændrer sig på grund af ændringer i markedsf forholdene. Under markedsrisiko hører rente-, aktie-, ejendoms-, valuta-, inflations- og likviditetsrisiko.
- Kreditrisiko
 - Der er risikoen for, at Topdanmark Forsikring lider tab som følge af, at en eller flere modparter hel eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser.
- Operationel risiko
 - Det er risikoen for, at Topdanmark Forsikring lider økonomiske tab for risici udover forsikrings-, markeds- og kreditrisici. Operationel risiko omfatter risiciene for uforudsete begivenheders indtræden, som påvirker virksomheden negativt, for eksempel fejl i interne prognoser, menneskelige fejl, systemfejl, nedbrud af it-systemer, eller tab som følge af eksterne begivenheder.

For så vidt angår risici ved kapitalbeviserne henvises til resumeets afsnit "Kapitalbevisernes retsstilling", jf. nedenfor side 9.

Beregningsagent

Danske Bank A/S.

Rentebetalinger og indfrielse

Betaling af renter og indfrielse af Kapitalbeviser sker gennem det kontoførende institut ved overførsel til de over for VP Securities A/S ved dagens begyndelse anviste konti hos danske pengeinstitutter og børsmæglerselskaber og i overensstemmelse med de for VP Securities A/S gældende regler og procedurer.

Er en forfaldsdag for rente eller hovedstol ikke en bankdag, vil betalingen blive udskudt (i) i perioden fra og med Udstedelsesdatoen til, men eksklusiv den 18. juni 2015, til den nærmest følgende bankdag, og (ii) i perioden fra og med den 18. juni 2015 til, men eksklusiv Udløbsdatoen, til den nærmeste følgende bankdag, med mindre denne dag falder i den næstfølgende kalendermåned, i hvilket tilfælde forfaldsdagen flyttes bagud til den første bankdag før den oprindelige dag, som skulle have været forfaldsdag. Kapitalbeviserne vil ikke have krav på rente eller andre beløb i anledning af en sådan udskudt betaling.

Førtidsindfrielse

Fra og med den 18. juni 2015 kan Topdanmark Forsikring, under forudsætning af Finanstilsynets godkendelse, førtidsindfri Kapitalbeviserne til kurs 100 samt tillige ved betaling af de på indfrielsestidspunktet påløbne, men endnu ikke betalte renter. Indfrielsen kan ske på en hvilken som helst rentebetalingdag fra og med 18. juni 2015 med 30 kalenderdages forudgående varsel.

Varslet skal gives i overensstemmelse med bestemmelserne i afsnittet Meddelelser, jf. nedenfor side 11.

Forældelse

Krav på betaling af renter og hovedstol forældes efter henholdsvis 3 og 10 år, jf. Lov om forældelse af fordringer § 6, stk. 3, jf. § 3, stk. 1 og § 5, nr. 2.

Sikkerhed

Topdanmark Forsikring stiller ikke sikkerhed for Kapitalbeviserne. Kapitalbeviserne udgør således en usikret fordring på Topdanmark Forsikring. Kapitalbeviserne er efterstillet al anden ikke-efterstillet gæld, som påhviler Topdanmark Forsikring.

Kapitalbevisernes retsstilling

Kapitalbeviserne har status som ansvarlig lånekapital hos Topdanmark Forsikring i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 467 af 29. april 2010 ("Lov om Finansiell Virksomhed"), bl.a. §§ 45, 136 og 234. Kapitalbeviserne er efterstillet al anden ikke-efterstillet gæld. Kapitalbeviserne er ligestillet med nuværende og fremtidige efterstillede kapitalindskud i form af ansvarlig lånekapital som defineret i § 136 i Lov om Finansiell Virksomhed og anden ansvarlig lånekapital, der angiver sig som sidestillet med ansvarlig lånekapital.

Kapitalbeviserne kan kun kræves tilbagebetalt før Udløbsdagen, såfremt Topdanmark Forsikring træder i likvidation eller erklæres konkurs.

Topdanmark Forsikring har ret til at udskyde betaling af renter på Kapitalbeviserne i henhold til Lov om Finansiell Virksomhed § 136, stk. 1, nr. 6, såfremt basiskapitalen på den pågældende rentebetalingdag ikke overstiger kapitalkravet.

For ikke-betalte renter svares rente med den samme sats som den pågældende kuponrente. Denne rente beregnes bagud og tilskrives på hver rentebetalingdag.

Ikke-betalte renter med rentes rente forfalder til betaling på det tidligste tidspunkt af følgende:

1. Topdanmark Forsikring opfylder på ny kapitalkravet i Lov om Finansiell Virksomhed § 127;
2. Udløbsdagen;
3. Topdanmark Forsikring træder i likvidation eller erklæres konkurs.

Udskydes rentebetaling, afstår Topdanmark Forsikring fra at udlodde udbytte til sine aktionærer, førend udskydte rentebetalinger er betalt.

Tilgodehavender under Kapitalbeviserne er efterstillet al anden ikke-efterstillet gæld og kan medgå til dækning af tab, uanset om det tillades Topdanmark Forsikring at fortsætte sine aktiviteter.

Topdanmark Forsikrings generalforsamling har ret til at nedskrive Kapitalbeviserne og ikke-betalte renter herpå, såfremt Topdanmark Forsikrings egenkapital er tabt, og aktiekapitalen er nedskrevet

til DKK 0. Det er endvidere en betingelse for nedskrivningen af Kapitalbeviserne, at Topdanmark Forsikring efterfølgende enten får tilført ny kapital, således at Topdanmark Forsikring opfylder kapitalkravet eller ophører uden tab for ikke-efterstillede kreditorer, jf. Lov om Finansiell Virksomhed § 136, stk. 3, 1. pkt..

Generalforsamlingen kan kun nedskrive Kapitalbeviserne og ikke-betalte renter herpå med et beløb, som forud er godkendt af Topdanmark Forsikrings generalforsamlingsvalgte eksterne revision og Finanstilsynet.

Det følger endvidere af Lov om Finansiell Virksomhed § 234, at uanset Konkurslovens § 17, stk. 2, anses Topdanmark Forsikring, såfremt denne ikke opfylder sine forpligtelser med hensyn til Kapitalbeviserne, ikke for at være insolvent.

Omsættelighed

Der gælder ingen indskrænkninger i Kapitalbevisernes omsættelighed.

For investorer med tilhørsforhold til andre retsområder end Danmark tages dog forbehold for sådanne retsområders lovgivning.

Kapitalbeviserne er, med de begrænsninger der følger af Lov om Værdipapirhandel mv., jf. lovbekendtgørelse nr. 795 af 20. august 2009 ("Lov om Værdipapirhandel") at betragte som omsætningspapirer lydende på ihændeoveren.

Kapitalbeviserne kan ikke noteres på navn.

Reglerne i §§ 66 til 75 i Lov om Værdipapirhandel mv. finder anvendelse i relation til beskyttelse af rettigheder og fortabelse af indsigelser.

Opsigelighed

Kapitalbeviserne er uopsigelige fra kapitalbeviserens side i hele løbetiden.

Misligholdelse

I de tilfælde, der er anført i F Vilkår for Kapitalbeviserne, 4 Oplysninger om de værdipapirer, der udbydes eller optages til handel, jf. side 61-62 i dette prospekt, er enhver kapitalbeviser berettiget til at iværksætte enhver form for retsforfølgning (bortset fra indgivelse af konkursbegæring) for at håndhæve sine rettigheder.

Iværksættelsen af sådanne retsforfølgningsskridt kan dog ikke have som konsekvens, at Topdanmark Forsikring bliver forpligtet til at betale noget beløb tidligere end det pågældende beløb i øvrigt ville være forfaldent til betaling. Enhver kapitalbeviser er i tilfælde af, at Topdanmark Forsikring træder i likvidation eller erklæres konkurs, berettiget til at erklære kapitalbeviserne forfaldne til betaling.

Skat

I henhold til gældende lovgivning vil der ikke blive tilbageholdt kildeskat i Danmark af rentebetalingerne på Kapitalbeviserne. Såfremt der indføres kildeskat i Danmark, vil skatten blive tilbageholdt inden udbetaling til kapitalbeviserne i henhold til gældende regler. Topdanmark Forsikring vil ikke kompensere kapitalbeviserne for en sådan kildeskat.

Topdanmark Forsikring vil ikke kompensere kapitalbeviserne for en sådan kildeskat.

Besiddelse, indfrielse og overdragelse af Kapitalbeviserne indberettes af den pågældende depotbank til de danske skattemyndigheder i henhold til gældende regler herom.

Investorer, som er i tvivl om deres skattemæssige forhold, bør konsultere egne professionelle rådgivere.

Kapitalbeviserne behandles som fordringer i DKK. Den skattemæssige behandling afhænger af den enkelte investor. For personer er kursgevinster på Kapitalbeviserne er skattepligtige og kurstab er fradragsberettiget Selskaber m.v. er skattepligtige af kursgevinst og har fradrag for kurstab. Personer, der driver næring med fordringer, beskattes som udgangspunkt på samme måde som selskaber m.v.. Renteafkastet er skattepligtigt efter almindelige regler. Investorer, der betaler pensionsafkastskat, beskattes løbende af urealiseret kursgevinst og kurstab.

Meddelelser

Alle meddelelser/varsler fra Topdanmark Forsikring i forbindelse med Kapitalbeviserne vil blive afgivet via Nasdaq OMX Copenhagen A/S, Nikolaj Plads 6, 1067 København K – www.nasdaqomx.com - og/eller VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, 2300 København S – www.vp.dk.

Meddelelser, som skal gives i overensstemmelse med disse obligationsvilkår, kan gyldigt gives til ovennævnte adresse eller sådanne andre adresser, som er meddelt de registrerede rettighedshavere i overensstemmelse med første stykke i dette vilkår.

Lovvalg og værneting

Kapitalbeviserne, herunder forhold vedrørende disses registrering hos VP Securities A/S er undergivet dansk ret.

C. Risikofaktorer

Gennemgangen af nedenstående risikofaktorer, der kan påvirke Topdanmark Forsikring A/S' ("Topdanmark Forsikring") evne til at opfylde sine forpligtelser i forbindelse med de udstedte Kapitalbeviser, eller der er væsentlige for kapitalbeviser i form af ansvarlig lånekapital, er ikke endeligt udtømmende. Potentielle investorer bør derfor forinden investering rådføre sig med personer, der har fornøden økonomisk, finansiel og juridisk ekspertise.

1. Risikofaktorer vedrørende Topdanmark Forsikring

Det er Topdanmark Forsikrings politik, at de risici, der følger af selskabets aktiviteter, skal afdækkes eller begrænses til et sådant niveau, at selskabet vil kunne opretholde en normal drift og gennemføre planlagte tiltag selv i tilfælde af en meget ugunstig udvikling.

Det maksimalt acceptable risikoniveau er en funktion af Topdanmark Forsikrings risikokapacitet. Risikokapaciteten afhænger dels af den aktuelle størrelse af den ansvarlige kapital og dels af størrelsen af det fremtidige overskud. Topdanmark Forsikring har hidtil kunnet kompensere for forandringer i risikokapacitet ved at justere størrelsen af den ansvarlige kapital eller ved at tilpasse risikoniveauet. Kapitalkravet i henhold til Solvency II forventes imidlertid fastlagt på et højt niveau uden hensyn til den fremtidige indtjening. Fremadrettet må det derfor forventes, at størrelsen af den ansvarlige kapital ikke vil kunne anvendes til styring af risikokapaciteten, idet Solvency II-kravet til ansvarlig kapital typisk vil overstige det niveau, Topdanmark Forsikring finder rimeligt.

Topdanmark Forsikring kunne vælge at udnytte den overskydende ansvarlige kapital til accept af finansiel risiko, men dette er ikke hensigten. Tværtimod har Topdanmark Forsikring indført mere restriktive rammer for de finansielle positioner med henblik på at sikre, at selskabet med meget stor sandsynlighed vil opnå et samlet overskud selv i tilfælde af et nyt sammenbrud i de finansielle markeder svarende til udviklingen i 2008.

Med henblik på at sikre en stram styring af den samlede risiko opgøres eksponeringerne så ofte som nødvendigt, hvilket alt efter eksponeringens natur kan være dagligt, månedligt eller i enkelte tilfælde sjældnere.

Bestyrelsen fastsætter overordnede risikopolitikker og -rammer. Risikostyringen koordineres af risikostyringsenheder med ansvar for henholdsvis forsikringsrisici og markedsrisici med reference til direktionen. Operationelle risici styres af de respektive ansvarlige forretningsområder, der rapporterer til direktionen.

Den interne revision refererer til bestyrelsen og rapporterer til bestyrelsen om bl.a. overholdelse af de udstukne risikopolitikker og -rammer.

Der kan skelnes mellem forskellige typer af risici, som er knyttet til driften af Topdanmark Forsikring:

- Forsikringsrisiko
 - Det er den risiko, der er forbundet med selve forsikringsdriften, det vil sige den risiko Topdanmark Forsikring påtager sig ved at tegne forsikringer og genforsikringsrisikoen, det vil sige risikoen for at selvbeholdet bliver større end planlagt, enten fordi skaderne er større en genforsikringsdelen eller genforsikringsselskabet ikke er i stand til at leve op til sine forpligtelser. Under forsikringsrisici hører accept-, opfølgings-, skadebehandlings-, hensættelses- og genforsikringsrisiko.

- **Markedsrisiko**
 - Det er risikoen for, at Topdanmark Forsikring lider tab for markedsværdien af Topdanmark Forsikring-koncernens aktiver og passier og off-balance-forretning ændrer sig på grund af ændringer i markedsf forholdene. Under markedsrisiko hører rente-, aktie-, ejendoms-, valuta-, inflations- og likviditetsrisiko.
- **Kreditrisiko**
 - Der er risikoen for, at Topdanmark Forsikring lider tab som følge af, at en eller flere modparter hel eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser.
- **Operational risiko**
 - Det er risikoen for, at Topdanmark Forsikring lider økonomiske tab for risici udover forsikrings-, markeds- og kreditrisici. Operational risiko omfatter risiciene for uforudsete begivenheders indtræden, som påvirker virksomheden negativt, for eksempel fejl i interne prognoser, menneskelige fejl, systemfejl, nedbrud af it-systemer, eller tab som følge af eksterne begivenheder.

Ad forsikringsrisiko

Acceptpolitik

Topdanmark Forsikrings acceptpolitik tager udgangspunkt i, at selskabet ønsker overskud på såvel produktniveau som kundeniveau. Fastsættelsen af produktpriser sker ud fra relevante risikokriterier og omkostninger ved administrationen af det pågældende produkt, således at acceptpolitikken søges styret af prisfastsættelsen.

Topdanmark Forsikrings prissætning er tilpasset de enkelte markeder og kundetyper. På privat- og erhvervsmarkedet er priserne i det store og hele tarifbaserede. For de større erhvervs- og industrikunder fastsættes priserne noget mere individuelt.

Opfølgningspolitik

For at sikre overskud på både produkt- og kundeniveau følger Topdanmark Forsikring systematisk op på udviklingen i de enkelte kundebestande.

For større individuelt indtegnede kunder på industri- og erhvervsmarkedet sker opfølgningen via kundevurderingssystemer, der vurderer kundernes historiske lønsomhed.

Hovedtariffer reestimeres mindst hvert tredje år, og eksempelvis reestimeres motor- og arbejdsskadetarifferne hvert år.

Hensættelserne beregnes som hovedregel på månedsbasis på alle områder, og udviklingstendenser i skadeniveauer vurderes månedligt og følges op af prisjusteringer om nødvendigt. Eksempelvis blev priserne på hus- og indboforsikring justeret i 2009 og 2010 på baggrund af den utilfredsstillende udvikling på tyveri-, brand- og rørskader.

De administrative systemer udbygges løbende for at opnå en mere fintmasket dataindsamling. Dette sker med henblik på at kunne identificere trends i skadeniveauet på et tidligere tidspunkt samt indsamle oplysninger om, hvordan de forskellige typer skader er sammensat. Et eksempel herpå er det nye skadesystem, som blev taget i brug i 2007, og som fra 2011 vil omfatte al skadebehandling i Topdanmark Forsikring.

Skadebehandling

For at sikre en ensartet og effektiv skadebehandling har Topdanmark Forsikring samlet skadebehandlingen for alle typer af skader i en enhed.

Formålet med skadebehandlingen er at få kunderne til at føle sig godt hjulpet, samtidig med at der foregår en effektiv styring og kontrol af erstatningsudgifterne.

Topdanmark Forsikring arbejder kontinuerligt på målrettet at effektivisere skadebehandlingsprocesserne under de tre hovedoverskrifter:

- Hurtighed
- Bedre skadeindkøb
- Kvalitet

Hurtighed

Det er vigtigt hurtigt at skabe det fulde overblik over en skades omfang, indsætte eventuelle skadebegrænsende aktiviteter og/eller begynde behandling. Hurtig skadebehandling giver på samme tid reducerede erstatningsudgifter og gode kundeoplevelser.

Skadeafdelingen opererer med dag til dag-ekspedition i forbindelse med skadeanmeldelser og øvrig behandling for at sikre, at skaden ikke udvikler sig. Mere simple anmeldelser behandles straks over telefonen. Der foretages løbende målinger af ekspeditionstider.

Bedre skadeindkøb

Skadeafdelingens indkøbskraft i form af erstatning for varer og køb af tjenesteydelser udmønter sig i økonomiske fordele for kunder og aktionærer.

Ansvar for alle samarbejds- og indkøbsaftaler er centraliseret i én indkøbsfunktion for at sikre størst mulig rabat, kvalitet og sikkerhed i levering af varer og ydelser. Der er bl.a. indgået samarbejdsaftaler med Falck, Falck Health Care, håndværkere, autoværksteder, Scalepoint, skadeservicefirmaer m.v.

Kvalitet

Der er udarbejdet forretningsgange for alle væsentlige skadeprocesser. Forretningsgangene sikrer, at skader behandles på en ensartet og kontrolleret måde. Forretningsgangene er suppleret med regler for skademedarbejdernes faglige og økonomiske kompetencer.

Den faglige skadebehandling kvalitetskontrolleres ved en løbende undersøgelse af tilfældigt udvalgte sager. Eksempelvis undersøges, om dækning, skadeårsag og reserveafsættelse er korrekt, om regresmuligheder er undersøgt, og om der er opkrævet selvrisiko, moms m.v.

Skadebehandlingen understøttes af nyt skadesystem

Topdanmark Forsikring har implementeret et nyt skadebehandlingssystem på privatbrancherne og motor, der bl.a. understøtter den faglige korrekthed, og målinger viser, at kvaliteten stiger væsentligt. De øvrige brancher forventes at blive behandlet i det nye skadesystem fra primo 2011.

Skadeadministrationen er i gang med at implementere Lean/Trim i flere afdelinger, hvilket allerede har vist en positiv effekt på ekspeditionstider, kvalitet i skadebehandling og medarbejdertilfredshed.

Kundetilfredsheden med telefon- og internetkontakt måles dagligt, og der følges straks op på utilfredse kunder.

Beredskabsplan

Topdanmark Forsikring har en beredskabsplan, der skal sikre en hurtig, korrekt og målrettet indsats ved en uforudset begivenhed såsom storm, orkan, skybrud og oversvømmelser eller ved

en uforudset skadebegivenhed, der vil påvirke Topdanmark Forsikrings kunder og medarbejdere. Beredskabet består af flere niveauer, således at skadeberedskabet kan skaleres afhængig af hændelsens størrelse. Der er udpeget beredskabshjælpere i hele Topdanmark Forsikring, der løbende får deres skadebehandlingsviden opdateret, og der afholdes beredskabsøvelser to gange om året for hele tiden at træne og forbedre beredskabet.

Hensættelsesrisiko

Præmiehensættelser

Risikoen vedrørende præmiehensættelser er især relevant inden for ejerskifteforsikring. Her dækker forsikringen typisk en 10-årig periode, hvor hele betalingen for den 10-årige dækningsperiode foretages, når ejerskifteforsikringen tegnes.

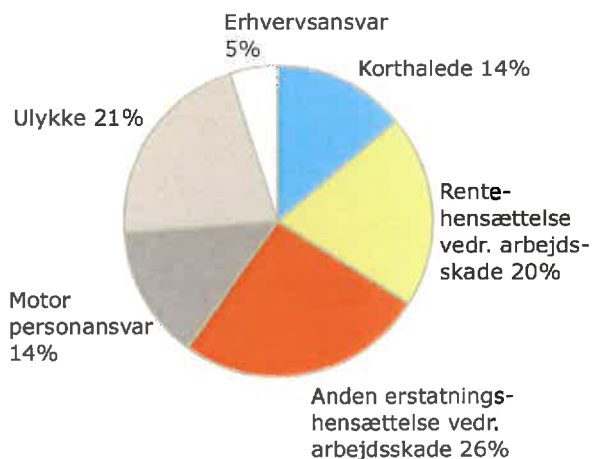
Topdanmark Forsikring baserer hensættelsesniveauet på ejerskifteforsikring på statistiske analyser af skadeanmeldelsesmønstret i forhold til tegningstidspunktet.

Erstatningshensættelser

Traditionelt opdeles forsikringsklasserne i korthalede brancher, dvs. brancher, hvor skaderne har en kort afviklingstid, fra de anmeldes, til de afsluttes, og langhalede brancher, dvs. brancher, hvor skaderne har en lang afviklingstid, fra de anmeldes, til de afsluttes.

Eksempler på korthalede brancher er bygningsforsikring, løsøreforsikring og motorkaskoforsikring. De langhalede brancher er relaterede til person- og ansvarsskader såsom arbejdsskadeforsikring, erhvervsansvarsforsikring, ulykkesforsikring og motoransvarsforsikring.

Fordelingen af Topdanmark Forsikrings samlede erstatningshensættelser fremgår af nedenstående grafik.



Hensættelsesrisikoen på de langhalede brancher er betydelig i forhold til hensættelsesrisikoen på de korthalede brancher, hvilket skyldes den meget lange afviklingstid for skaderne. Det er ikke usædvanligt, at skader på langhalede brancher først afsluttes 3 - 5 år, efter at de er anmeldt, og i sjældne tilfælde kan der gå helt op til 10 - 15 år, efter at de er anmeldt.

I den lange afviklingstid kan erstatningsniveauerne blive påvirket i væsentlig grad af ændringer i lovgivning, domstolspraksis eller tilkendelsespraksis hos eksempelvis Arbejdsskadestyrelsen, der tilkender mén- og erhvervsevnetabs'erstatninger på alle alvorlige arbejdsskader.

Tilkendelsespraksis hos Arbejdsskadestyrelsen har også en vis effekt på erstatningsniveauerne inden for ulykkesforsikring og personskadeerstatningerne på motor-, ansvars- og erhvervsansvarsforsikring.

Hensættelsesrisikoen udgøres væsentligst af den almindelige beregningsusikkerhed samt skadeinflation, d.v.s. et forhøjet erstatningsniveau på baggrund af, at den årlige udvikling i erstatningen pr. forsikring stiger mere end den generelle pristalsudvikling eller som følge af ændret domspraksis/lovgivning

Hensættelsernes tilstrækkelighed testes på væsentlige brancher ved også at beregne hensættelserne ved hjælp af alternative modeller. Erstatningsniveauerne sammenholdes herefter med informationer fra eksterne kilder, primært statistisk materiale fra Arbejdsskadestyrelsen og Vejsektoren/Vejdirektoratet.

Aktuarfunktionen har en løbende dialog med skadeafdelingerne omkring ændringer i lovgivnings-, domstols- og tilkendelsespraksis og afsmitningen af sådanne ændringer på forretningsgangene for fastsættelse af individuelle hensættelser.

Genforsikring

Topdanmark Forsikring har en restriktiv acceptpolitik med hensyn til valg af genforsikringsselskaber. Fortrinsvis anvender Topdanmark Forsikring genforsikringsselskaber med en minimumrating på A- hos S&P (Standard & Poor's rating – Standard & Poor's **United Kingdom** 20 Canada Square, Canary Wharf, London). Såfremt genforsikringsselskabet ikke har en S&P-rating, anvendes den tilsvarende minimumrating fra AM Best.

Vejrlig

På stormområdet dækker genforsikringskontrakterne stormskader op til 5,1 mia. kr., hvoraf selvbehold udgør 100 mio. kr. (75 mio. kr. efter skat). Topdanmark Forsikring skal dog betale en genikrafttrædelsespræmie, der forholdsmæssigt svarer til den del af genforsikringsprogrammet, der er opbrugt.

I tilfælde af endnu en storm inden for samme år indeholder Topdanmark Forsikrings genforsikringskontrakt en yderligere stormdækning på 5,1 mia. kr., hvoraf selvbehold udgør 100 mio. kr.

Ved en eventuel tredje eller fjerde storm har Topdanmark Forsikring en dækning på 795 mio. kr., hvoraf selvbehold udgør 20 mio. kr. Det meste af dækningen på tredje og fjerde storm er betinget af, at der ikke er to enkelte storme, der hver overstiger 3,8 mia. kr.

Topdanmark Forsikring har en genforsikringsdækning, som træder i kraft, såfremt de akkumulerede årlige skybrudsskader overstiger 50 mio. kr. Dækningen er på 100 mio. kr. Akkumulering af de enkelte skybrud forudsætter, at den enkelte begivenhed overstiger 7,5 mio. kr.

Brand

På brandområdet har Topdanmark Forsikring et proportionalt genforsikringsprogram med et maksimalt selvbehold pr. skade på en virksomhed på 25 mio. kr. (19 mio. kr. efter skat).

Terrordækning

Frem til udgangen af 2001 var terrordækning inkluderet i genforsikringsdækningen. Som følge af terrorhandlingerne 11. september 2001 har terrordækningen fået særlig fokus fra genforsikringsselskabernes side. Generelt er terror dækket af genforsikringskontrakterne, men der

er visse begrænsninger dels i dækningsomfang ved terrorhandlinger, dels ved antallet af begivenheder, der dækkes.

Det ventes, at den statslige garantiordning for terrorkader, som indeholder et element af NBCR (nuklear, biologisk, kemisk, radiologisk) træder i kraft i løbet af 2010. De danske skadeforsikringsselskaber vil i den forbindelse arbejde på at etablere en terrorpool. De enkelte selskabers andel i terrorpoolen vil blive baseret på de respektive selskabers markedsandel på skadeforsikringsmarkedet.

Ordningen går ud på, at terrorpoolen skal dække et endnu ikke fastsat selvbehold, før den statslige garantiordning efterfølgende træder i kraft.

For arbejdsskade er det blevet vedtaget at ændre arbejdsskadesikringsloven, således at dækningen for arbejdsskader forårsaget af alle former for terror er overtaget af staten, dog med undtagelse når skaden rammer personer, hvis arbejde går ud på at forhindre, forebygge eller afværge terrorhandlinger, eller redningspersonel, som bliver indsat i forbindelse med en eventuel terrorbegivenhed. Det samme gælder for personer udsendt til at arbejde i lande, hvor der er en særlig risiko for terror.

Kumulrisiko

Kumulrisiko opdeles i kendt og ukendt kumulrisiko.

Ved kendt kumulrisiko forstås, at det er erkendt på forhånd, at flere forsikringstagere kan blive ramt af samme begivenhed. Kendt kumulrisiko opstår eksempelvis, når Topdanmark Forsikring forsikrer flere forretninger i et indkøbscenter. I tilfælde af brand er det forventeligt, at flere forsikrede vil blive ramt samtidig.

Ved ukendt kumulrisiko forstås, at flere forsikringstagere kan blive ramt af en og samme begivenhed, uden at der forlods tages højde for den fælles risiko. Et eksempel på dette er eksplosionen i en fyrværkerifabrik i Seest i 2004, hvor mange privat-, erhvervs- og industrikunder ganske uventet blev ramt af en og samme begivenhed.

Topdanmark Forsikrings selvbehold vedrørende kendt kumulrisiko på privatområdet er 15 mio. kr. ved den første skade og/eller begivenhed og 5 mio. kr. ved den anden skade. Ved en eventuel tredje skade og fremefter er selvbeholdet 15 mio. kr. På erhvervs- og industriområdet er det maksimale selvbehold 25 mio. kr. Selvbeholdet i forbindelse med ukendt kumulrisiko udgør maksimalt 50 mio. kr.

Arbejdsulykke og erhvervssygdomme

Arbejdsulykke er en obligatorisk forsikring, som arbejdsgiverne betaler til gennem tegning af arbejdsskadeforsikringer i landets forsikringsselskaber. På arbejdsskadeområdet dækker genforsikringsselskaberne op til 1,0 mia. kr. med et selvbehold på 30 mio. kr. (23 mio. kr. efter skat).

Forsikring mod erhvervssygdomme tegnes ikke gennem forsikringsselskaber, men alene gennem den offentlige institution AES. AES hviler økonomisk i sig selv og finansieres gennem obligatoriske bidrag fra arbejdsgiverne.

Stormflod og stormfald

Skader forårsaget af stormflod (oversvømmelser) og gentilplantning af skov i forbindelse med storme er ikke dækket af danske forsikringsselskaber.

Skader af denne karakter dækkes af Stormflodsfonden. Det er en offentlig fond, der skal hvile i sig selv. Fonden er finansieret ved, at forsikringsselskaberne årligt opkræver 20 kr. pr. brandforsikring.

Krig, jordskælv og atomskader

Danske forsikringsselskaber dækker ikke skader, som direkte eller indirekte er en følge af:

- Krig, krigslignende handlinger, neutralitetskrænkelse, borgerkrig, oprør eller borgerlige uroligheder
- Jordskælv eller andre naturkatastrofer
- Udløsning af atomenergi eller radioaktive kræfter, medmindre skaden er sket i forbindelse med kernereaktioner anvendt til særligt industrielt, medicinsk eller videnskabeligt formål

Ad markedsrisiko

Markedsrisiko er risikoen for tab, fordi markedsværdien af Topdanmark Forsikring koncernens aktiver og passiver og off-balance-forretninger ændrer sig på grund af ændringer i markedsforholdene. Under markedsrisiko hører rente-, aktie-, ejendoms-, valuta-, inflations- og likviditetsrisiko.

Rammerne for de finansielle risici fastlægges af Topdanmark Forsikrings bestyrelse. De praktiske investerings-, finansierings- og risikotilpasningsprocesser håndteres af Topdanmark-koncernens kapitalforvaltningsselskab. Overholdelse af rammer kontrolleres på daglig basis. Resultatet af kontrollerne rapporteres til bestyrelsen.

Renterisiko

Topdanmark Forsikrings erstatningshensættelser opgøres efter diskontering med Finanstilsynets aktuelle justerede diskonteringsratser. Den heraf følgende rentefølsomhed tilpasses ved investering i rentebærende fordringer, således at den fælles rentefølsomhed for aktiver og passiver nedbringes til det ønskede niveau. Topdanmark Forsikring koncernens gæld er enten variabelt forrentet med rentetilpasning hver tredje måned eller har en restløbetid på mindre end et år.

Rentefølsomheden opgøres som værdiændringen ved en parallelforskydning af rentekurven med 1 procentpoint uden hensyn til konveksitet.

Aktierisiko

Topdanmark Forsikring er eksponeret for aktierisiko i kraft af såvel direkte investeringer som investeringer via afledte instrumenter. Aktierisikoen opgøres som det tab, der ville opstå, såfremt alle aktier faldt med 10 pct.

Ejendomsrisiko

Topdanmark Forsikring er eksponeret for ejendomsrisiko i kraft af investeringer i ejendomme udlejet til erhverv og bolig. Ejendomsrisikoen opgøres som det tab, der ville opstå, såfremt alle ejendomme faldt med 10 pct.

Valutarisiko

Topdanmark Forsikrings valutarisiko hidrører praktisk talt alene fra investeringssiden. Valutarisikoen tilpasses ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter. Risikoen opgøres efter value-at-risk metoden som størrelsen af det tab, der med en sandsynlighed på 97,5 pct. ikke vil blive overskredet.

Inflationsrisiko

Den fremtidige inflation indgår implicit i en række af de modeller, Topdanmark Forsikring anvender til opgørelse af hensættelserne. En forventning om højere fremtidig inflation vil generelt indregnes i hensættelserne med en vis forsinkelse, hvor resultatet samtidig vil blive påvirket af en højere fremtidig indeksering af præmierne. Årets resultat vil således kun blive marginalt påvirket af en ændring i forventningerne til den fremtidige inflation. Forsigtigt kan det dog anslås, at erstatningshensættelserne ud over arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikring umiddelbart vil skulle forøges med i størrelsesordenen 35 mio. kr., såfremt forventningerne til den fremtidige årlige stigning i inflationen øges med 1 pct. p.a.

Arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikring adskiller sig fra de generelle principper ved indregning af inflation. Hensættelserne til arbejdsskade er direkte bundet op på forventningerne til den fremtidige udvikling i løntallet, og hensættelserne til syge- og ulykkesforsikring er direkte bundet op på udviklingen i nettoprisindekset.

Med henblik på at reducere inflationsrisikoen på arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikring har Topdanmark Forsikring indgået inflationsswaps og købt indeksobligationer, der afdækker en stor del af de forventede cash flows, såfremt reallønsudviklingen er stabil. En eventuel ændring i den forventede fremtidige inflation vil således have en forholdsvis begrænset effekt på resultatet af arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikring.

Likviditetsrisiko

Passiverne i Topdanmark Forsikring koncernens forsikringsselskaber består fortrinsvis af forsikringsmæssige hensættelser, hvor den tilknyttede betalingsforpligtelse honoreres gennem cash flow fra driften.

Topdanmark Forsikring har optaget et ansvarligt lån på 250 mio. kr. med udløb i 2013. Topdanmark Forsikring har ret til at opsige lånet i 2010.

Alle forsikringsselskaber i Topdanmark Forsikring koncernen kan optage pengemarkedslån i forbindelse med den daglige likviditetsstyring. Disse lån har typisk en løbetid på mindre end en måned. Såvel det ansvarlige lån udstedt af Topdanmark Forsikring som eventuelle udestående pengemarkedslån vil blive tilbagebetalt over driften.

Herudover opretholder Topdanmark Forsikring koncernen et betydeligt likviditetsberedskab i form af likvide obligationer af høj kvalitet.

Risiko ved investering i livsforsikringskoncernen

Målsætning og risikoprofil for de kunder, der sparer op i livsforsikringsselskaberne er væsentlig forskellig fra målsætning og risikoprofil for Topdanmarks investering i livsforsikringskoncernens egenkapital.

Fra og med 4. kvartal 2004 har Topdanmark derfor gennemført en separat investeringspolitik for henholdsvis kundernes midler, d.v.s. livsforsikringshensættelserne, og aktionærernes midler, d.v.s. livsforsikringskoncernens egenkapital og hensættelserne til syge- og ulykkesforsikringer. Herved sikres en hensigtsmæssig fordeling af risiko og afkast.

Konkret overføres afkastet af aktier, aktierelaterede investeringer og instrumenter, der er øremærkede til afdækning af renterisikoen på ydelsesgarantier, til livsforsikringskunderne, før det øvrige afkast fordeles mellem kunder, egenkapital og syge- og ulykkeshensættelser.

Bonuspotentialer

En del af kundernes opsparede værdier udgøres af henholdsvis kollektive og individuelle bonuspotentialer. Det kollektive bonuspotentiale er en ufordelt reserve, der fungerer som buffer ved udsving i værdien af kundernes andel af aktiver og passiver. Det kollektive bonuspotentiale udgjorde 0 kr. i Liv I ultimo 2009 og 185 mio. kr. i Liv V. Hvis de negative udsving overstiger værdien af det kollektive bonuspotentiale, vil de individuelle bonuspotentialer blive påvirket. De individuelle bonuspotentialer kan lidt simplificeret udtrykkes som forskellen mellem kundens depot og markedsværdien af det tilsagn, kunden har optjent på opgørelsestidspunktet. Såfremt markedsværdien af kundernes andel af aktiverne er mindre end kundernes depoter, vil de individuelle bonuspotentialer blive reduceret. De individuelle bonuspotentialer fungerer dermed også som buffer ved udsving i kundernes andel af værdien af aktiver og passiver. En stor del af de individuelle bonuspotentialer i Liv I kan anvendes, før egenkapitalen i Liv I bliver påvirket. I Liv V vil negative udsving, som overstiger værdien af det kollektive bonuspotentiale, blive delvist dækket af en reduktion af de individuelle bonuspotentialer. Den resterende del skal dækkes af egenkapitalen. De individuelle bonuspotentialer udgjorde ultimo 2009 4.523 mio. kr. i Liv I og 173 mio. kr. i Liv V. Dermed repræsenterer de individuelle bonuspotentialer en væsentlig beskyttelse af egenkapitalen.

Forbrug af de individuelle bonuspotentialer medfører dog en restriktion, idet det individuelle bonuspotentiale skal genopbygges, før egenkapitalen kan indtægtsføre risikotillæg og en eventuel opbygget skyggekonto.

Afdækning - ydelsesgarantier

Livforsikringskoncernen har garanteret, at de forsikrede vil oppebære en ydelse baseret på en opgørelsesrente på 1,5 pct., 2,5 pct. eller 4,5 pct. alt efter, hvornår forsikringen er tegnet. Disse ydelsesgarantier udgør en risiko ved en negativ udvikling på de finansielle markeder.

Topdanmark ændrede allerede med virkning fra 1998 bonusregulativet, således at bonus, som tilskrives den enkelte police, medgår til dækning af de samlede ydelsesgarantier frem til udløb. Tidligere blev bonus anvendt til årlig opskrivning af garantiene.

I januar 2004 blev alle policer, hvori der indgår ydelsesgarantier på 4,5 pct. overført til et nystiftet selskab (Liv V). Investeringspolitikken i dette selskab har fokus på at sikre selskabets evne til at honorere garantiene. Aktieandelen er lav, og renterisikoen på passivside er i det væsentlige afdækket.

Risiko ved forøget levetid

Topdanmarks bedste skøn vedrørende dødelighed, som anvendes ved opgørelse af livsforsikringshensættelserne, udtrykker selskabets vurdering af den nuværende faktiske dødelighed samt selskabets forventning til den fremtidige levetidsforbedring. Der anvendes en dødelighed, hvor levetiden er forøget med op til fem år for mænd og 6,75 år for kvinder i forhold til forudsætningerne i det tidligere anvendte G82 beregningsgrundlag. En forøgelse af levetiden i forhold til nuværende bedste skøn vil forøge livsforsikringshensættelserne. Denne forøgelse dækkes af kollektive og individuelle bonuspotentialer som beskrevet ovenfor. En betydelig ændring af dødelighedsforudsætninger ultimo 2009 svarende til en reduktion af dødelighedsintensiteten på 25 pct. vil resultere i en reduktion af det individuelle bonuspotentiale på ca. 50 mio. kr. i Liv I og en reduktion af det kollektive bonuspotentiale på ca. 140 mio. kr. i Liv V.

Ad kreditrisiko

Kreditrisiko er risikoen for tab som følge af, at en eller flere modparter helt eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser.

Topdanmark Forsikring er udsat for kreditrisiko fra såvel forsikrings- som investeringsvirksomheden. På forsikringssiden er genforsikringsselskabernes betalingsevne den vigtigste risikofaktor. Topdanmark Forsikring minimerer denne risiko ved fortrinsvis at købe dækning hos genforsikringsselskaber, der som minimum har en rating på A-. Således er 99 pct. af dækningen på stormområdet placeret hos genforsikringsselskaber med rating på minimum A-.

På investeringssiden risikerer Topdanmark Forsikring at lide tab, hvis obligations- eller lånedebitorer eller modparter på finansielle kontrakter ikke honorerer deres forpligtelser. Risikoen på obligations- og lånedebitorer begrænses, dels i kraft af at størstedelen af investeringerne sker i obligationer af høj kreditkvalitet, dels i kraft af at den resterende del af porteføljen er veldiversificeret såvel geografisk som på debitorstype og dermed ikke særlig eksponeret for koncentrationsrisici. Modpartsrisikoen på finansielle kontrakter begrænses dels gennem et restriktivt valg af modparter, dels i kraft af krav om sikkerhedsstillelse når værdien af finansielle kontrakter overstiger den tildelte ramme. Rammens størrelse afhænger af modpartens kreditkvalitet og af kontraktens løbetid.

CDO's

CDO's er en fællesbetegnelse for en klasse af selvstændige juridiske enheder, der er stiftet med henblik på at investere i en portefølje af rentebærende aktiver og fordele afkastet i overensstemmelse med investorenes risikoappetit.

CDO'ens aktiver finansieres af investorerne i låne- og equitytrancherne. Den øverste tranche har en AAA-rating, de mellemliggende trancher har ratings, der typisk aftager til BB, mens den (eller de) nederste trancher ikke rates. De ratede trancher modtager en rente, der som oftest er fastsat til LIBOR plus en marginal. Den nederste tranche, der benævnes equity- eller subtranchen, modtager residualafkastet, når de trancher, der ligger højere, har fået det lovede afkast.

Afkastet af aktiverne fordeles løbende til investorerne efter deres plads i subordineringsrækkefølgen, det såkaldte vandfald. Vedtægterne i CDO'erne angiver et sæt af regler og tests, der afgør, hvor langt ned i subordineringsrækkefølgen afkastet skal fordeles. Er alle tests overholdt, vil afkastet blive fordelt på samtlige trancher.

Er der tests, der ikke er overholdt, vil afkastet alene tilgå de i vedtægterne specificerede trancher. Testene vil normalt omfatte forhold som overdækning, ratingkvalitet, diversifikation og likviditetssikkerhed.

Investorerne i den øverste tranche vil først blive ramt af tab, hvis disse er så store, at de underliggende trancher mister deres værdi. Investorer i den øverste CDO-tranche har således en langt lavere risiko end investorer i den underliggende portefølje. Risikoprofilen kan sammenlignes med en investering i det underliggende aktiv, hvor der er stillet kontant sikkerhed til dækning af eventuelle tab. Denne beskyttelse er ganske stor: I en typisk CDO med banklån som underliggende aktiv (CLO) vil AAA-tranchen således først blive ramt, når de samlede tab efter salg af pant og sikkerheder overstiger mellem en tredjedel og en fjerdedel af porteføljeværdien.

For investorer i subtranchen forholder det sig modsat, idet subtranchen står først til at betale de tab, der ikke kan rummes i indtjeningen. Først når den nederste tranche er gået tabt, vil tabene bevæge sig op i subordineringsrækkefølgen. Subtranchen står dog ikke uden beskyttelse. Tabene på porteføljen kommer ikke med det samme, og cash flowet til subtranchen vil normalt være højt i de første år af CDO'ens levetid. Udvikler de underliggende aktiver sig negativt, vil cash flowet til subtranchen blive indstillet i en kortere eller længere periode eller eventuelt helt ophøre, men inden

det sker, vil en god del af den oprindelige investering være kommet tilbage i form af løbende ydelser.

Risikoen tilpasses gennem anvendelsen af finansielle instrumenter.

Ad operationel risiko

Operationel risiko er en betegnelse for alle de risici for økonomiske tab, som en virksomhed er udsat for ud over kreditrisiko, markedsrisiko og likviditetsrisiko. Den omfatter uforudsete begivenheders indtræden, som påvirker virksomheden negativt, f.eks. fejl i interne processer, menneskelige fejl, systemfejl, nedbrud af it-systemer eller tab som følge af eksterne begivenheder.

Topdanmark Forsikring udvikler løbende it-systemer, forretningsgange og procedurer. Ansvar for risikostyringen i denne forbindelse ligger hos de ansvarlige forretningsenheder. Projekter skal udarbejde en risikovurdering med risici, mulige konsekvenser og tiltag til begrænsning af disse risici. Nye it-systemer sættes først i produktion efter en omfattende test.

Topdanmark Forsikrings it-sikkerhedspolitik revideres årligt og godkendes af bestyrelsen.

Forretningsgange og procedurer i alle kritiske områder gennemgås løbende af revisionen med henblik på vurdering af risici og anbefalinger til begrænsning af den enkelte risiko.

IT-følsomhed

Strategien for Topdanmark Forsikrings it-beredskabsplan er godkendt af bestyrelsen. It-beredskabsplanen indeholder bl.a. planer for retablering af it-miljøet i tilfælde af nedbrud.

Topdanmark Forsikrings forretningskritiske systemer kan være utilgængelige i 24 timer, uden at det giver større forretningsmæssige problemer.

For at mindske sandsynligheden for nedbrud i it-systemerne og for at begrænse varigheden af eventuelle nedbrud er der foretaget investeringer i bl.a. nødstrømsanlæg med dieselgenerator, diskspejling, alarmanlæg og automatisk brandslukningsudstyr. Kritisk it-udstyr er dubleret og anbragt i to maskinstuer, der er fysisk adskilt med 300 meters afstand. Ligeledes er der investeret i it-systemer til adfærdskontrol af medarbejderne.

Der foretages periodiske tests af, om Topdanmark Forsikrings kritiske it-systemer kan kompromitteres udefra, og hvorvidt it-systemerne indeholder sårbarheder, der skal udbedres. Disse tests foretages af en eksterm virksomhed, der har speciel kompetence på området. Udførelse af og resultater fra disse tests drøftes og prioriteres i Topdanmark Forsikrings it-sikkerhedsudvalg.

Det er målet, at tilgængeligheden af Topdanmark Forsikrings hovedsystemer ikke må være dårligere end 99,5 pct. Gennem de sidste mange år har tilgængeligheden af de centrale applikationer været bedre end dette mål.

Risikoscenarier

Topdanmark Forsikring koncernens risikoforhold er illustreret i omstående tabel. Tabellen illustrerer Topdanmark Forsikring koncernens risikoforhold under de angivne forudsætninger for de væsentligste risikofaktorer. De angivne forudsætninger er ikke et udtryk for Topdanmark Forsikrings risikoforventninger, men skal blot ses som eksempler, der bl.a. kan anvendes til at opdatere Topdanmark Forsikrings resultatprognosemodel.

I kolonnen "Samlet resultateffekt i koncernen" samt de to efterfølgende kolonner er det forudsat, at bonusreserverne og de individuelle bonuspotentialer i livsforsikringskoncernen kan modstå negative udsving på de beskrevne niveauer, idet det samlede kollektive bonuspotentiale ultimo 2009 udgjorde 184 mio. kr. og de individuelle bonuspotentialer 4.696 mio. kr.

Hvis alle begivenhederne i tabellen sker på én gang, vil tabene i stort omfang kunne dækkes af kollektive og individuelle bonuspotentialer. Den samlede effekt for Topdanmark Forsikring vil herefter være et tab på 509,2 mio. kr. svarende til 10,5 pct. af moderselskabets egenkapital.

**Risikoforhold ved forskellige scenarier
- tallene er efter skat og pensionsafkastskat**

	Risiko- scenario	Livsfor- sikrings- koncernen mio. kr.	Resten af Topdanmark Forsikring koncernen mio. kr.	Samlet resultat- effekt mio. kr.	Ændring i modersel- skabets egenkapital (pct.)
31. december 2008					
Rentebærende fordringer	a	-186,0	-267,4	-294,5	-7,0
Erstatningshensættelser	a	67,7	277,1	287,8	6,9
Indeksobligationer	b	-72,6	-14,2	-23,7	-0,6
Valuta	c	-25,5	-8,9	-23,9	-0,6
Aktier	d	-209,6	-71,9	-73,2	-1,7
CDO's < AA	e	-75,1	-32,5	-42,1	-1,0
Ejendomme	f	-344,0	-85,7	-122,9	-2,9
Omkostninger	g	-2,5	-9,9	-11,2	-0,3
Erstatninger brutto	h		-48,4	-48,4	-1,2
Genforsikringsandel	h		2,8	2,8	0,1
Stormkatastrofer f.e.r.	i		-75,0	-75,0	-1,8
31. december 2009					
Rentebærende fordringer	a	-369,6	-319,1	-370,7	-7,6
Erstatningshensættelser	a	74,8	276,5	288,2	5,9
Indeksobligationer	b	-61,8	-11,9	-20,0	-0,4
Valuta	c	-14,0	-6,7	-8,7	-0,2
Aktier	d	-311,6	-84,4	-85,5	-1,8
CDO's < AA	e	-78,4	-41,2	-52,1	-1,1
Ejendomme	f	-362,2	-86,4	-125,6	-2,6
Omkostninger	g	-2,8	-10,1	-11,5	-0,2
Erstatninger brutto	h		-51,4	-51,4	-1,1
Genforsikringsandel	h		3,1	3,1	0,1
Stormkatastrofer f.e.r.	i		-75,0	-75,0	-1,5

a: Den effektive rente stiger med 1 procentpoint

b: Kursværdien falder med 5 pct.

c: Årligt valutakurstab med en sandsynlighed på 2,5 pct. eller mindre

d: Tab på aktiebeholdningerne på 10 pct.

e: Tab på CDO's med rating under AA på 10 pct.

f: Fald i ejendommenes markedsværdi på 10 pct.

g: Stigning i omkostningerne på 1 pct.

h: Stigning i erstatningerne på 1 pct.

i: Stormkatastrofe med skader f.e.r. 100 mio.kr.

Ovenstående scenarier angiver en "her og nu-effekt" af de nævnte hændelser.

På et års sigt vil ikke mindst en renteændring give anledning til en kompenserende ændring i det løbende afkast, således at nettoeffekten på et års sigt bliver langt mindre end den umiddelbare effekt.

Forholdet kan illustreres på følgende måde:

En parallelforskydning opad af nulkuponrentestrukturen på 1 procentpoint vil samlet for investeringsaktiver og eksisterende hensættelser i Topdanmark Forsikring koncernen eksklusiv livsforsikring medføre følgende umiddelbare resultatpåvirkning:

Mio. kr.	Efter skat
Kursreg. af investeringsaktiver	-319
Kursreg. af erstatningshensættelser	277
Engangseffekt af rentestigning	-42

Imidlertid vil den højere rente også betyde, at Topdanmark Forsikring får et bedre afkast af rentebærende fordringer og en lavere erstatningsprocent.

Antages det, at rentekurven forskydes opad med 1 procentpoint fra den ene dag til den anden, uden at inflationen ændrer sig, kan første års effekt af rentestigningen illustreres som følger:

Mio. kr.	Efter skat
Merafkast af rentebærende fordringer	18
1,3 pct. point fald i erstatningsprocent	115
1 års effekt af rentestigning	133
Engangseffekt af rentestigning	-42
Resultateffekt i alt	91

2. Risikofaktorer vedrørende Kapitalbeviserne

Kapitalbeviserne har status som ansvarlig lånekapital. I tilfælde af Topdanmark Forsikrings økonomiske vanskeligheder er der væsentlige risici ved Kapitalbeviserne, som potentielle investorer skal være opmærksomme på:

Efterstillelse

Kapitalbeviserne er efterstillet al anden ikke-efterstillet gæld, som påhviler Topdanmark Forsikring. Kapitalbeviserne kan medgå til dækning af tab, uanset om Finanstilsynet tillader Topdanmark Forsikring at fortsætte sine aktiviteter. I tilfælde af at Topdanmark Forsikring træder i likvidation eller erklæres konkurs, er Topdanmark Forsikring forpligtet til at betale sine indskydere og alle ikke-efterstillede kreditorer fuldt ud, før Topdanmark Forsikring kan foretage betalinger i henhold til Kapitalbeviserne. I givet fald er det ikke sikkert, at Topdanmark Forsikrings tilbageværende aktiver (efter disse betalinger) kan dække de forfaldne betalinger i henhold til Kapitalbeviserne.

Udskydelse af rentebetalinger

Topdanmark Forsikring er berettiget til at udskyde rentebetalinger på Kapitalbeviserne, såfremt Topdanmark Forsikrings basiskapital på en renteforfallsdato ikke overstiger kapitalkravet som opgjort i overensstemmelse med Lov om Finansiell Virksomhed. Sådanne udskudte ikke-betalte renter forfalder til betaling på det tidligste af følgende tidspunkter:

- Topdanmark Forsikring igen opfylder kapitalkravet som opgjort i overensstemmelse med Lov om Finansiell Virksomhed;
- Kapitalbevisernes hovedstol forfalder til betaling; eller
- Topdanmark Forsikring træder i likvidation eller erklæres konkurs.

Nedskrivning af hovedstol samt ikke-betalte renter

Topdanmark Forsikrings generalforsamling kan helt eller delvist nedskrive hovedstolen på Kapitalbeviserne og alle ikke-betalte renter på Kapitalbeviserne, forudsat at kravene herfor er opfyldt. Potentielle investorer skal være opmærksomme på, at selvom en sådan nedskrivning ikke er normal, er det en væsentlig risiko, der ikke er begrænset til Topdanmark Forsikrings konkurs eller likvidation.

Løbetid

Der er tale om et stående lån med udløb den 18. juni 2018, på hvilken dato Kapitalbeviserne indfries til kurs pari, medmindre de er førtidsindfriet i overensstemmelse med afsnittet Førtidsindfrielse.

Førtidsindfrielse

Fra og med 18. juni 2015 kan Topdanmark Forsikring, under forudsætning af Finanstilsynets godkendelse, førtidsindfri Kapitalbeviserne til kurs 100 samt tillige ved betaling af påløbne men ikke-betalte renter på en hvilken som helst rentebetalingsdag med 30 kalenderdages forudgående varsel.

Yderligere udstedelser

Topdanmark Forsikring har mulighed for at foretage yderligere udstedelser uden fastsat maksimum i kapitalbevisernes løbetid.

Basiskapitalen

Basiskapitalen som nævnt i ovenstående afsnit "Udskydelse af rentebetalinger" er – udover den almindelige forretningsmæssige udvikling hos Topdanmark Forsikring – blandt andet følsom over for:

- Topdanmark Forsikrings eventuelle udlodninger til aktionærerne.

Kursdannelse i det sekundære marked

Potentielle investorer skal være opmærksomme på, at kursdannelsen i det sekundære marked for Kapitalbeviserne kan afvige betydeligt fra den almindelige kursdannelse på obligationer, blandt andet, da der er tale om efterstillet kapital, som er mere risikofyldt end traditionelle obligationer.

Potentielle investorer skal være opmærksomme på, at de muligvis kan få vanskeligt ved at sælge Kapitalbeviserne, eller at Kapitalbevisernes markedskurs kan være markant lavere end kursen på almindelige obligationer.

Som det fremgår af ovenstående gennemgang af de væsentligste risikofaktorer, er der i tilfælde at Topdanmark Forsikrings økonomiske vanskeligheder en væsentlig risiko for hel eller delvis tab af investeringen.

D. Udstederoplysninger

1. Ansvarlige

1.1

Ansvar for prospektets indhold i henhold til erklæringerne nedenfor:

Som Udsteder:

Topdanmark Forsikring A/S
Borupvang 4
2750 Ballerup

Telefon: 44 68 33 11

Telefax: 44 68 19 06

CVR-nr.: 78 41 61 14

1.2

Udstederens erklæring:

Der henvises til den underskrevne erklæring, som findes i prospektet på side 2.

Arrangørens erklæring:

Der henvises til den underskrevne erklæring, som findes i prospektet på side 3.

2. Revisorer

2.1

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Erik Holst Jørgensen og Martin Faarborg, begge statsautoriserede revisorer og medlemmer af Foreningen for Statsautoriserede Revisorer.

2.2

De historiske regnskabsoplysninger er revideret af Martin Faarborg og Anders O. Gjelstrup, begge statsautoriserede revisorer.

Anders O. Gjelstrup er fratrukket i forbindelse med Udsteders ordinære generalforsamling 2010 som følge af Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskabs interne rotationsregler samt som følge af den gældende revisorlovgivning.

3. Udvalgte regnskabsoplysninger

3.1 Se afsnit E Hovedtal og nøgletal for Topdanmark Forsikring A/S på side 40.

For så vidt angår hoved- og nøgletal for første kvartal 2010 henvises til bilag 2 til dette prospekt.

4. Risikofaktorer

4.1 Se afsnit C Risikofaktorer på side 12 - 27.

5. Oplysninger om Udsteder

5.1 Udsteders historie og udvikling

5.1.1

Udsteders navn er Topdanmark Forsikring A/S.

Udsteders binavne er Forsikringselskabet Topsikring A/S (Topdanmark Forsikring A/S) og Topdanmark Arbejdsskadeforsikring A/S (Topdanmark Forsikring A/S).

5.1.2

Udsteders registrerede hjemsted er Ballerup Kommune.

Udsteders registreringsnummer er CVR-nr. 78 41 61 14.

5.1.3

Udsteders registreringsdato er 20. maj 1985.

5.1.4

Udsteder har domicil i Ballerup Kommune. Udsteder er et dansk indregistreret aktieselskab, der er under tilsyn af Finanstilsynet. Udsteder er underlagt den til enhver tid gældende lovgivning om finansiel virksomhed, aktuelt lovbekendtgørelse nr. 467 af 29. april 2010 ("Lov om Finansiell Virksomhed") samt den til enhver tid gældende lov om aktie- og anpartsselskaber, aktuelt lov nr. 470 af 12. juni 2009 (Selskabsloven).

Udsteder ejes 100 % af Topdanmark A/S, der er moderselskab i Topdanmark-koncernen.

Topdanmark Forsikring A/S

Borupvang 4

2750 Ballerup

Telefon 44 68 33 11

Hjemmeside: www.topdanmark.dk

5.1.5

Der er ikke siden offentliggørelsen af regnskabet for første kvartal 2010 indtruffet begivenheder, som er væsentlige ved bedømmelsen af Udsteders solvens.

5.2 Investeringer

5.2.1

Udsteder har ikke foretaget væsentlige investeringer siden offentliggørelsen af årsrapporten for 2009 samt siden offentliggørelsen af regnskabet for første kvartal 2010.

5.2.2

Udsteder har ikke forpligtet sig til væsentlige fremtidige investeringer.

6. Forretningsoversigt

6.1 Hovedvirksomhed

Udsteders formål er at drive forsikringsvirksomhed m.v., jf. Udsteders vedtægter.

Udsteder driver landsdækkende, dansk forsikringsvirksomhed. Forsikringsvirksomheden består i salg af forsikringer til private, til erhverv samt til landbrug.

I henhold til Udsteders vedtægter er formålet følgende:

"Selskabets formål er at drive forsikringsvirksomhed, herunder genforsikring. Selskabet driver ikke livsforsikringsvirksomhed.

Selskabet skal kunne tilbyde dækning af ethvert væsentligt skadeforsikringsbehov, således at forsikringstagerne kan opnå størst muligt tryk mod uforudsete skadehændelser.

Forsikringstagerne skal tilsikres en rimelig og retfærdig behandling i alle forhold.

Selskabet skal tilsikre, at forsikringstagerne får oplysning i klar og let form om forsikringsforhold og om selskabet som helhed.

Selskabet drives i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god forsikringspraksis. Selskabet skal udøve sin virksomhed med et samfundsmæssigt og forbrugervenligt sigte. Selskabet skal tage del i samfundsmæssige opgaver, som hører under virksomheden, herunder skadeforebyggende arbejde.

Uanset at selskabet ikke driver livsforsikringsvirksomhed, skal det direkte eller indirekte kunne eje dominerende kapitalandele i livsforsikringsselskaber."

Udsteder er et 100 % ejet datterselskab i Topdanmark-koncernen, hvis formål, mål og strategi er:

Formål:

- At drive landsdækkende dansk skade-, livs- og pensionsforsikringsvirksomhed.
- At være en uafhængig og toneangivende forsikringskoncern, hvor det er attraktivt at være som kunde.
- At sikre aktionærene et langsigtet, konkurrencedygtigt, stabilt afkast.

Mål:

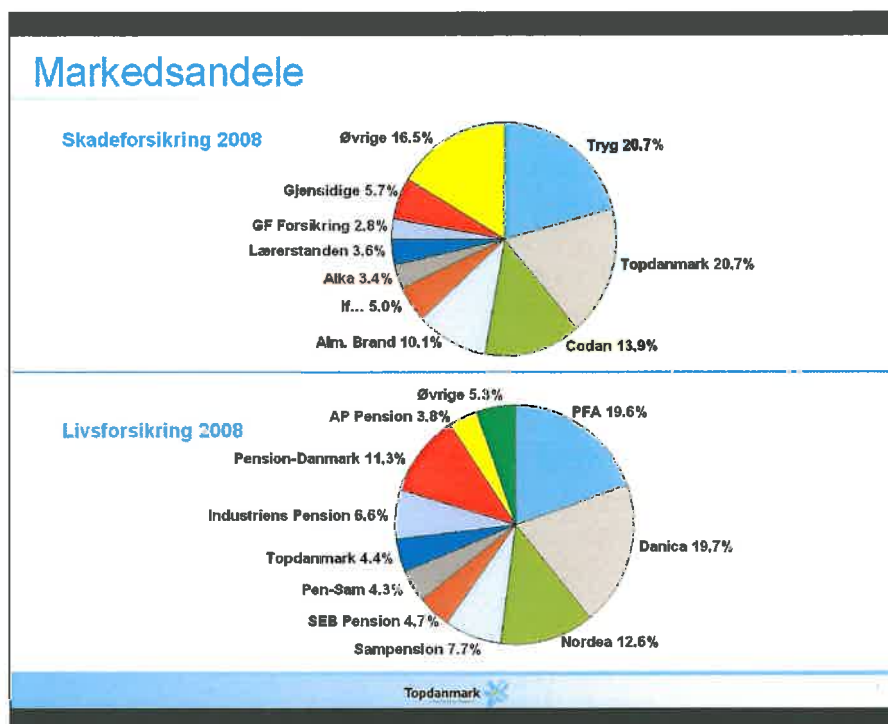
- At udbygge positionen på det danske forsikringsmarked.
- At have en omkostningsprocent, der er lavere end det generelle niveau på markedet.
- At have en præmievækst, der er større end markedets for såvel skadeforsikring som livs- og pensionsforsikringsvirksomhed.
- At aktien i højere grad afspejler forsikringsrisiko end investeringsrisiko.
- At aktien er en interessant og likvid aktie.
- At være i stand til at fastholde og tiltrække lønsomme kunder og kvalificerede medarbejdere.

Strategi:

- At udviklingsstrategien primært er baseret på organisk vækst, et tæt samarbejde med alliancepartnere og opkøb, hvis muligheden byder sig.
- At optimering af aktionærernes afkast/risikoforhold sker gennem en løbende tilpasning af egenkapitalen i forhold til forretningsomfanget og en investeringspolitik afstemt hermed.
- At være en dynamisk virksomhed, der fremmer personlig og faglig udvikling.
- At ensrette ledelsens og medarbejdernes mål med aktionærernes.

6.2 Væsentligste markeder

Udsteder driver landsdækkende dansk skade-, livs- og pensionsforsikringsvirksomhed.



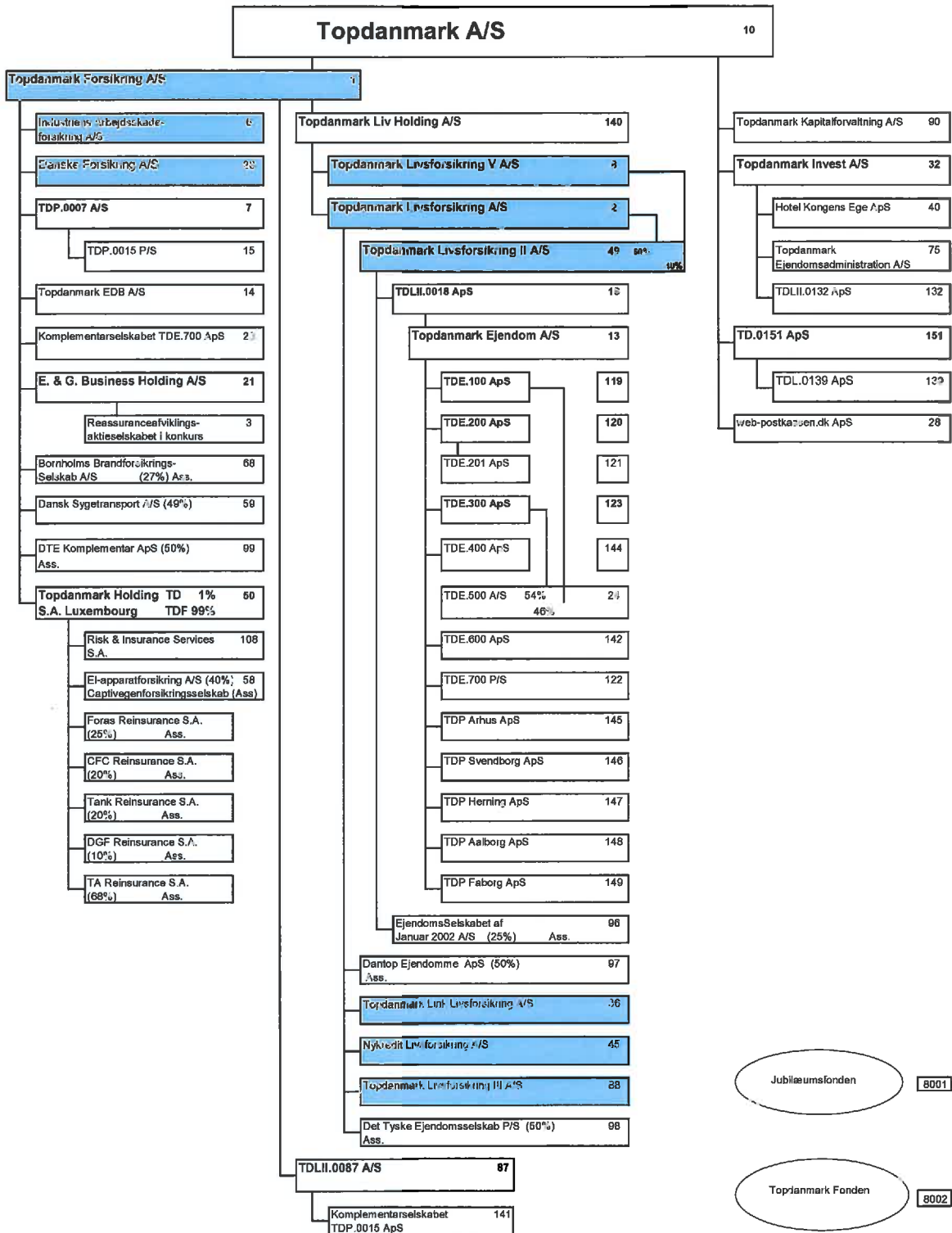
Figuren er taget fra Udsteders præsentation på investormødet den 20. maj 2010 af delårsrapport for første kvartal 2010, planche 35. Præsentationen kan findes på hjemmesiden www.topdanmark.dk/ir.

Kilde: Forsikring&Pension, jf. følgende link:

<http://www.forsikringogpension.dk/statistik/selskaber/markedsandele/Documents/Forsikringselskaber%20-%20markedsandele/Forsikringselskaber%20-%20markedsandele.pdf>

7. Organisationsstruktur

7.1



Jubilæumsfonden 8001

Topdanmark Fonden 8002

dec-09

Udsteder er et 100 % ejet datterselskab af Topdanmark A/S. Topdanmark A/S er et dansk aktieselskab, der er børsnoteret på Nasdaq OMX Copenhagen. Topdanmark A/S har en aktiekapital, der andrager kr. 170.309.030, og som er fuldt indbetalt. Aktiekapitalen er fordelt i aktier á 1 kr. eller multipla heraf.

Topdanmark A/S havde pr. 31. december 2009 en beholdning af egne aktier på 8,34 %. Følgende har meddelt Topdanmark A/S, at de har en ejerandel på over 5 %, nemlig ATP, DMP, SP, ATP-Huset, Hillerød (8,43 %), The Capital Group Companies, London, UK (5,03 %), og Sampo Plc., Helsinki, Finland (11,09).

Udsteders væsentligste datterselskaber er:

Industriens Arbejdsskadeforsikring A/S (100 %): Industriens Arbejdsskadeforsikring er et rent arbejdsskadeforsikringsselskab.

Danske Forsikring A/S (100 %): Danske Forsikring tilbyder stort set alle former for skadeforsikringer til privat- og erhvervsmarkedet. Forsikringerne sælges gennem Danske Banks filialer og Danica Pensions assurandører.

Topdanmark Liv Holding A/S (100 %): Topdanmark Liv Holding er holdingselskab for Topdanmark koncernens livsforsikringsselskaber. Topdanmark koncernens livsforsikringsselskaber tilbyder liv- og pensionsforsikringsprodukter i et fuldt produktudbud til privat og landbrugsmarkedet samt andre selvstændige tillige med firmapensionsordningerne til grupper af ansatte i erhvervsvirksomheder.

Ud over disse datterselskaber ejer Topdanmark Forsikring følgende datterselskaber:

- TDP.0007 A/S (100 %)
- Topdanmark EDB A/S (100 %)
- Komplementarselskabet TDE.700 ApS (100 %)
- E. & Business Holding A/S (100 %)
- TDLII.0087 A/S (100 %)

Topdanmark Forsikring koncernen besidder 20 % eller mere af kapitalen i følgende selskaber:

- Bornholms Brandforsikringsselskab A/S (27 %)
- Dansk Sygetransport (49 %)
- DTE Komplementar ApS (50 %)
- Topdanmark Holding S.A. Luxembourg (99 %)

7.2

Udsteder er ikke afhængig af andre enheder i Topdanmark Forsikring-koncernen

8. Trendoplysninger

8.1

Det er ikke sket negative ændringer i Udsteders fremtidsudsigter siden datoen for det senest offentliggjorte regnskab.

8.2

Udsteder har ikke kendskab til oplysninger om eventuelle kendte tendenser, usikkerheder, krav, forpligtelser eller begivenheder, der med rimelighed kan forventes at få en væsentlig indflydelse på Udsteders fremtidsudsigter for det igangværende regnskabsår.

10. Bestyrelse, Direktion og Tilsynsorganer

10.1

Udsteders bestyrelse (medlem af bestyrelsen siden):

- Michael Pram Rasmussen (formand) (2006)
- Anders Knutsen (næstformand (1999)
- Ole Døssing Chistensen (1999)
- Charlotte Hougaard (2007)
- Per Mathiesen (2007)
- Jens Maaløe (2003)
- Annette Sadolin (2004)
- Søren Thorup Sørensen (2010)
- Knud J. Vest (1994)

Udsteders direktion:

- Christian Sagild
- Kim Bruhn-Petersen
- Lars Thykier

Ledelseshverv for direktion og bestyrelse (arbejdsadresse):

Michael Pram Rasmussen (A.P. Møller - Mærsk A/S, Esplanaden 50, 1098 København K)

Medlem af bestyrelsen i:

- A.P. Møller - Mærsk A/S (formand)
- Coloplast A/S (formand)
- Semler Holding A/S (formand)
- Louisiana Museum for Moderne Kunst

Anders Knutsen (Østbanegade 5 IV, th., 2100 København Ø)

Medlem af bestyrelsen i:

- Rossini Caviar A/S (formand)
- Copenhagen Business School (formand)
- Hersild & Heggov A/S (formand)
- Fritz Hansen A/S (næstformand)
- Augustinus Fabrikker A/S
- kk-group A/S

Jens Maaløe (Terma A/S, Hovmarken 4, 8520 Lystrup)

Medlem af bestyrelsen i:

- NKT A/S
- Ingeniørhøjskolen i Århus

Annette Sadolin (Strandvejen 191, 2900 Hellerup)

Medlem af bestyrelsen i:

- DSB
- DSV A/S
- Ratos AB
- Lindab International AB
- Skodsborg Kurhotel & Spa A/S

Søren Thorup Sørensen (Kirkbi A/S, Koldingvej 2, 7190 Billund)

Medlem af bestyrelsen i:

- TDC A/S
- KIRKBI AG
- Merlin Entertainments Ltd

Knud J. Vest (Frederiksborgvej 541, Vigen, Jyllinge)

Medlem af bestyrelsen i:

- EFBA (formand)
- Danish Agro (næstformand)
- Dansk Pelsdyravlerforening/Danske Pelsauktioner
- Danske Andelsselskaber
- DLA Group

Medlem af:

- Landbrugsrådet

Øvrige bestyrelsesmedlemmer er medarbejdervalgte og har derfor arbejdsadresse hos Udsteder.

Christian Sagild

Medlem af bestyrelsen i:

- Forsikring & Pension
- Bornholms Brandforsikring A/S
- Finanssektorens Arbejdsgiverforening

Kim Bruhn-Petersen

Medlem af bestyrelsen i:

- Forsikringsakademiet A/S
- Bornholms Brandforsikring A/S

Tilsynsmyndighed:

Finanstilsynet

Århusgade 110

2100 København Ø

10.2

Udsteder erklærer, at der ikke er potentielle interessekonflikter mellem bestyrelsens og direktionens forpligtelser over for Udsteder og de forpligtelser, de måtte have i kraft af deres øvrige hverv, private interesser og forpligtelser. Udsteder er ikke bekendt med specielle interesser eller interessekonflikter af væsentlig betydning for udstedelse af Kapitalbeviserne.

11. Bestyrelsens arbejdspraksis

11.1

Udsteders bestyrelse har vedtaget en forretningsorden for Revisionsudvalget. Forretningsordenen findes på hjemmesiden www.topdanmark.dk/ir/index.php?ID=1634.

I henhold til § 31 i Revisorloven har bestyrelsen i Topdanmark A/S nedsat et revisionsudvalg. I henhold til § 6, stk. 1 i bekendtgørelse om revisionsudvalg i virksomheder samt koncerner, der er underlagt tilsyn af Finanstilsynet, har bestyrelsen i Topdanmark Forsikring A/S, i overensstemmelse med bekendtgørelsens § 2, stk. 4, nedsat et fælles revisionsudvalg for de virksomheder i Topdanmark Forsikring koncernen, som har pligt til at oprette revisionsudvalg i henhold til bekendtgørelsen. Der er personsammenfald mellem de to revisionsudvalg. Som medlemmer af revisionsudvalget har bestyrelsen valgt bestyrelsesformand Michael Pram Rasmussen, næstformand Anders Knutsen og bestyrelsesmedlem Annette Sadolin. Bestyrelsen har valgt Michael Pram Rasmussen til formand for revisionsudvalget.

Som adm. direktør i Topdanmark indtil 2006 kan Michael Pram Rasmussen ikke opfattes som uafhængig. Anders Knutsen og Annette Sadolin opfylder derimod begge alle uafhængighedskriterier i såvel EU-henstilling 2005/162/EF som i Komitéen for god selskabsledelse "Anbefalinger for god selskabsledelse" af 10. december 2008. Som følge af deres mangeårige virke i ledelsen af børsnoterede og finansielle virksomheder besidder alle tre medlemmer af revisionsudvalget efter bestyrelsens opfattelse de nødvendige regnskabsmæssige kvalifikationer til at varetage revisionsudvalgshvervet. Med hensyn til de to uafhængige revisionsudvalgsmedlemmer skal særligt fremhæves:

- Anders Knutsen er uddannet cand.oecon. og har som formand, næstformand og adm. direktør i en række danske børsnoterede selskaber, heraf flere OMXC20-selskaber, i en lang årrække beskæftiget sig med regnskabsudarbejdelse og -aflæggelse i henhold til de til enhver tid gældende internationale og danske regnskabs- og revisionsstandarder. I perioden 2006 til medio 2008 var Anders Knutsen formand for revisionskomitéen i Sonaptic LTD, en mindre engelsk kapitalfondsejet virksomhed, der aflagde regnskab efter IFRS. Anders Knutsen var tillige bestyrelsesformand i dette selskab, indtil det blev solgt medio 2008.
- Annette Sadolin er uddannet cand.jur. og har ligesom Anders Knutsen erfaring med regnskabsudarbejdelse og -aflæggelse fra bestyrelsesposter i en række danske og udenlandske selskaber, hvoraf en del er børsnoterede. Annette Sadolin er bl.a. medlem af revisionskomitéen i det børsnoterede, svenske selskab, Ratos AB. Dette selskab aflægges med visse tilføjelser regnskab efter IFRS. Annette Sadolin var i en længere årrække, indtil hun lod sig pensionere i 2003, ansat i General Electric Company Employers Reinsurance Corporation. Fra 1996 til 2003 var Annette Sadolin medlem af Board of Management i GE Frankona Rückversicherungs-Aktiengesellschaft og var i forbindelse hermed i flere år bestyrelsesformand for GE-koncernens engelske selskab. I disse år fik Annette Sadolin en specifik erfaring i aflæggelse af regnskab efter IFRS.

Det er på baggrund af ovenstående Udsteders klare vurdering, at såvel Anders Knutsen som Annette Sadolin besidder kvalifikationer og erfaring, der gør dem i stand til at foretage en selvstændig vurdering af, om Topdanmark Forsikring koncernens regnskabsaflæggelse, interne kontrol, risikostyring og lovpligtige revision er tilrettelagt og gennemført på en hensigtsmæssig måde set i forhold til dens størrelse og kompleksitet.

Udsteder anser derfor både Anders Knutsen som Annette Sadolin for uafhængige medlemmer med kvalifikationer inden for regnskabsvæsen.

Revisionsudvalget holder minimum fire møder om året.

11.2

Udsteders bestyrelse har kommenteret de tidligere "Anbefalinger for god selskabsledelse" i henhold til gældende regler i årsrapporten for 2009. Udsteder erklærer, at Udsteder opfylder kravene i indregistreringslandets ordning for god virksomhedsledelse.

Bestyrelsens kommentarer til de opdaterede "Anbefalinger for god selskabsledelse", april 2010, findes på hjemmesiden www.topdanmark.dk/ir/index.php?ID=871.

12. Større aktionærer

12.1

Følgende aktionærer har meddelt, at de ejer mere end 5 % af aktiekapitalen:

Topdanmark A/S ejer 100 % af aktiekapitalen i Topdanmark Forsikring.

12.2

Udsteder har ikke kendskab til eventuelle aftaler, som kan medføre, at andre overtager kontrollen med Udsteder.

13. Oplysninger om Udsteders aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater

13.1 Historiske regnskabsoplysninger

Der henvises til årsrapporterne for 2008 og 2009, der begge pr. prospektdatoen er tilgængelige på Udsteders hjemmeside www.topdanmark.dk/ir.

13.2 Regnskaber

Der er tale om konsoliderede regnskaber for såvel 2008 og 2009.

13.3 Revision af historiske årsregnskabsoplysninger

13.3.1

De seneste 2 årsrapporter er revideret af følgende:

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Statsautoriseret revisor Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor Martin Faarborg

13.3.2

I relation til øvrige oplysninger, som er gennemgået af revisorerne, henvises der til Erklæring afgivet af uafhængig revisor, jf. side 3-5.

13.4 De seneste regnskabsoplysningers alder

13.4.1

De seneste reviderede regnskabsoplysninger (Udsteders årsrapport for 2009, jf. bilag 1) dækker perioden 1. januar 2009 til 31. december 2009.

13.5 Midlertidige oplysninger og andre regnskabsoplysninger

13.5.1

Der er den 20. maj 2010 offentliggjort kvartalsrapport for 1. kvartal 2010 for Topdanmark A/S, hvoraf resultatet af skadeforsikring fremgår. Kvartalsrapporten for 1. kvartal 2010 er tilgængelig på Topdanmarks hjemmeside www.topdanmark.dk/ir.

Kvartalsrapporter revideres ikke.

13.6 Rets- og voldgiftssager

Udsteder er pr. datoen for dette prospekt ikke, og har ikke i de forudgående 12 måneder været involveret i stats-, rets- eller voldgiftssager, som kan få, eller som i den nære fortid har haft væsentlig indflydelse på Udsteders og/eller koncernens finansielle stilling eller resultat. Udsteder er heller ikke bekendt med, at sådanne sager skulle være overvejet anlagt.

13.7 Væsentlige ændringer i Udsteders finansielle eller handelsmæssige stilling

Der er ikke siden offentligførelsen af regnskabet for første kvartal 2010 indtrådt væsentlige ændringer i Udsteders eller Topdanmark Forsikring-koncernens finansielle eller handelsmæssige stilling.

14. Yderligere oplysninger

14.1 Aktiekapital

14.1.1

Udsteder har en tegnet aktiekapital på i alt nominelt DKK 101.200.000 fordelt på aktier á kr. 100.000 eller multipla heraf. Kapitalen er fuldt indbetalt.

Aktiekapitalen er ikke opdelt i klasser.

14.2 Stiftelsesoverenskomst og selskabsvedtægter

14.2.1

Udsteder er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med CVR-nr. 78 41 61 14.

Udsteders formål er at drive forsikringsvirksomhed m.v., jf. vedtægternes § 2.

15. Væsentlige kontrakter

Udsteder har ikke kendskab til væsentlige kontrakter, der ikke indgås som led i Udsteders normale virksomhed, og som kan medføre, at et koncernmedlem påtager sig forpligtelser eller erhverver rettigheder, der påvirker Udsteders evne til at overholde sine forpligtelser over for kapitalbeviserne, for så vidt angår de Kapitalbeviser, der udstedes.

17. Dokumentationsmateriale

Udsteder erklærer herved, at følgende dokumenter kan besigtiges, mens dette prospekt er gældende:

- a) vedtægter, jf. bilag 1
- b) årsrapport for 2008 og 2009 samt kvartalsregnskab for såvel Topdanmark A/S som for Topdanmark Forsikring for første kvartal 2010
- c) årsrapporter for Topdanmark Forsikrings datterselskaber for årene 2008 og 2009

Dokumentationsmaterialet kan rekvireres ved henvendelse til Udsteder, ligesom materialet pr. prospektdatoen er tilgængeligt på internetadressen: www.topdanmark.dk/ir

E. Hovedtal og nøgletal for Topdanmark Forsikring A/S
Femårsoversigt – Topdanmark Forsikring koncernen

Mio. kr.	2005	2006	2007	2008	2009
SKADEFORSIKRING					
Bruttopræmieindtægter *	8.477	8.860	8.955	9.029	8.707
Forsikringsteknisk rente	85	126	181	222	102
Bruttoerstatningsudgifter	-7.034	-5.912	-5.840	-5.770	-6.324
Bonus og præmierabatter	-64	-55	-72	-77	-42
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-1.216	-1.230	-1.278	-1.308	-1.272
Resultat af afgiven forretning	656	-352	-345	-272	-266
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	904	1.437	1.601	1.824	905
LIVSFORSIKRING					
Bruttopræmier	2.549	3.154	3.556	3.980	3.208
Overført investeringsafkast f.e.r.	2.150	1.354	192	-2.143	2.443
Forsikringsydelse	-1.291	-1.648	-1.908	-2.038	-1.423
Ændring i livsforsikringshensættelser	-2.183	-1.926	-1.418	-1.223	-2.829
Bonus	-801	-387	420	1.766	-118
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-79	-250	-529	-61	-851
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-243	-257	-290	-320	-305
Resultat af afgiven forretning	-4	1	-2	-2	-2
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING	98	41	21	-41	123
Resultat af investeringsvirksomhed efter overførsel til tekniske resultater	409	495	-34	-1.802	801
Andre indtægter	11	43	61	60	64
Andre omkostninger	-20	-9	-11	-14	-10
RESULTAT FØR SKAT	1.402	2.007	1.638	27	1.883
Skat	-303	-496	-390	-184	-400
ÅRETS RESULTAT	1.099	1.511	1.248	-157	1.483
Afløbsresultat f.e.r.	-47	34	324	506	214
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	12.121	12.783	13.314	13.685	14.478
Livsforsikring	20.808	23.459	25.093	24.938	28.882
Forsikringsaktiver, i alt	886	706	669	651	656
Egenkapital, i alt	4.129	4.301	3.992	3.845	4.530
Aktiver, i alt	41.347	44.049	44.929	51.755	56.445
Bruttoerstatningsprocent	83,8	67,4	65,9	64,6	73,1
Nettogenforsikringsprocent	-7,7	4,0	3,9	3,1	3,1
Skadeforløb	76,1	71,4	69,8	67,7	76,2
Bruttoomkostningsprocent	14,8	14,6	14,5	14,7	14,9
Combined ratio	90,9	86,0	84,3	82,4	91,1
Operating ratio	90,0	84,8	82,7	80,4	90,1
Relativt afløbsresultat i procent	-0,6	0,4	3,4	5,0	2,1
Egenkapitalforrentning i procent	29,9	37,8	30,1	-4,3	35,3

* Før fradrag af bonus- og præmierabatter.

Resultatopgørelse – Topdanmark Forsikring koncernen

Mio. kr.	Note	2008	2009
SKADEFORSIKRING			
Bruttopræmier	1	9.010	8.671
Afgivne forsikringspræmier		-677	-624
Ændring i bruttopræmiehensættelser	1	19	36
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		-2	-28
Præmieindtægter f.e.r.		8.350	8.055
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	2	222	102
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.116	-6.250
Modtaget genforsikringsdækning		357	321
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		346	-74
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-30	-5
Erstatningsudgifter f.e.r.	3	-5.443	-6.008
Bonus og præmierabatter		-77	-42
Erhvervelsesomkostninger		-782	-738
Administrationsomkostninger		-561	-566
Koncerninterne refusioner		35	32
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		80	70
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt		-1.228	-1.202
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	4	1.824	905
LIVSFORSIKRING			
Bruttopræmier	5	3.980	3.208
Afgivne forsikringspræmier		-9	-10
Præmier f.e.r.		3.971	3.198
Overført investeringsafkast f.e.r.		-2.143	2.443
Udbetalte ydelser	6	-2.031	-1.428
Modtaget genforsikringsdækning		4	6
Ændring i erstatningshensættelser		-7	5
Forsikringsydelse f.e.r.		-2.034	-1.417
Ændring i livsforsikringshensættelser	7	-1.223	-2.829
Ændring i genforsikringsandel		3	1
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		-1.220	-2.828
Bonus		1.766	-118
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-61	-851
Erhvervelsesomkostninger		-140	-125
Administrationsomkostninger		-180	-180
Provision og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		0	1
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt		-320	-304
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		-41	123

Resultatopgørelse Topdanmark Forsikring koncernen

Mio. kr.	Note	2008	2009
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED			
Teknisk resultat af skadeforsikring		1.824	905
Teknisk resultat af livsforsikring		-41	123
Indtægter fra associerede virksomheder		-21	-11
Indtægter af investeringsejendomme	8	193	247
Renteindtægter og udbytter m.v.		2.181	2.047
Kursreguleringer	9	-5.761	2.155
Renteudgifter		-150	-186
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-126	-147
Investeringsafkast, i alt		-3.684	4.105
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed		-685	-466
Pensionsafkastskat	10	424	-395
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed		2.143	-2.443
Andre indtægter	11	60	64
Andre omkostninger		-14	-10
RESULTAT FØR SKAT		27	1.883
Skat	12	-184	-400
ÅRETS RESULTAT		-157	1.483

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE • KONCERNEN

Årets resultat	-157	1.483
Opskrivning af domicilejendomme	118	3
Overført til kollektivt bonuspotentiale	-97	0
Pensionsafkastskat	-7	0
Skat	-4	-1
Anden totalindkomst ført på egenkapitalen	10	2
ÅRETS TOTALINDKOMST	-147	1.485

Aktiver – Topdanmark Forsikring koncernen

Mio. kr.	Note	2008	2009
IMMATERIELLE AKTIVER	13	610	729
Driftsmidler		184	174
Domicilejendomme		737	739
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	14	921	913
Investeringsejendomme	15	3.878	3.940
Kapitalandele i associerede virksomheder	16	352	339
Udlån til associerede virksomheder	17	286	460
Investeringer i associerede virksomheder, i alt		638	799
Kapitalandele		3.867	5.444
Obligationer		27.969	31.818
Pantesikrede udlån		20	18
Andre udlån		3	2
Indlån i kreditinstitutter		8.827	6.830
Afledte finansielle instrumenter		1.257	639
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		41.943	44.751
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		46.459	49.490
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET			
UNIT-LINKED KONTRAKTER	18	891	2.486
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	19	85	73
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser		32	32
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	20	534	551
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt		651	656
Tilgodehavender hos forsikringstagere		416	407
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		152	193
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		212	332
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		3	9
Andre tilgodehavender		87	99
TILGODEHAVENDER, I ALT		1.521	1.696
Udskudte skatteaktiver	21	29	39
Likvide beholdninger		168	234
Øvrige		492	227
ANDRE AKTIVER, I ALT		689	500
Tilgodehavende renter samt optjent leje		541	434
Andre periodeafgrænsningsposter		123	197
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT		664	631
AKTIVER, I ALT		51.755	56.445

Passiver – Topdanmark Forsikring koncernen

Mio. kr.	Note	2008	2009
Aktiekapital		101	101
Opskrivningshenlæggelser		13	15
Sikkerhedsfond		1.104	1.104
Andre henlæggelser		13	16
Reserver, i alt		1.117	1.120
Overført overskud		2.614	2.994
Foreslået udbytte		0	300
EGENKAPITAL, I ALT		3.845	4.530
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	22	250	250
Præmiehensættelser	23	2.637	2.601
Garanterede ydelser		13.495	13.797
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		6.424	7.298
Bonuspotentiale på fripolicydelser		3.043	4.696
Livsforsikringshensættelser, i alt	24	22.962	25.791
Erstatningshensættelser	25	11.030	11.863
Kollektivt bonuspotentiale	26	66	184
Hensættelser til bonus og præmierabatter		108	100
Hensættelser til unit-linked kontrakter	27	1.820	2.821
HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		38.623	43.360
Pensioner og lignende forpligtelser	28	52	46
Udskudte skatteforpligtelser	21	154	242
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		348	348
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		554	636
GENFORSIKRINGSDEPOTER		49	68
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		98	104
Gæld i forbindelse med genforsikring		19	19
Gæld til kreditinstitutter		6.979	6.511
Gæld til tilknyttede virksomheder		21	32
Gæld til associerede virksomheder		4	0
Afledte finansielle instrumenter		513	115
Anden gæld		684	733
GÆLD, I ALT		8.318	7.514
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		116	87
PASSIVER, I ALT		51.755	56.445

Noter

Mio. kr.	2008	2009
Note 1. Bruttopræmieindtægter - skade		
Bruttopræmier	9.010	8.671
Ændring i bruttopræmiehensættelser	19	36
Bruttopræmieindtægter	9.029	8.707
Bruttopræmieindtægter direkte forretning fordelt efter risikoens beliggenhed:		
Danmark	9.023	8.701
Andre EU-lande	5	5
Øvrige lande	1	1
	9.029	8.707

Note 2. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade

Beregnet rente	685	466
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-463	-364
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	222	102

Note 3. Erstatningsudgifter f.e.r. - skade

Afløbsresultat:		
Bruttoforretning	498	231
Afgiven forretning	8	-17
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	506	214

Afløbsresultatet er forklaret i beretningen.

I erstatningsudgifter indgår værdiregulering af inflationsswaps, der dækker inflationsrisikoen vedrørende arbejdsskadeforsikring samt syge- og ulykkesforsikring	-81	107
--	-----	-----

Note 4. Teknisk resultat - skade

	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Koncernen	Syge og ulykke		Arbejdsskade		Motoransvar	
Bruttopræmier	1.136	1.164	1.220	891	932	880
Bruttopræmieindtægter	1.135	1.164	1.232	916	970	893
Bruttoerstatningsudgifter	-548	-717	-541	-766	-591	-642
Bonus og præmierabatter	-30	-17	-2	-8	-3	-2
Bruttodriftsomkostninger	-125	-130	-137	-125	-125	-117
Resultat af afgiven forretning	-19	-8	-19	-5	1	-3
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	24	12	34	13	22	10
Forsikringsteknisk resultat	437	304	567	25	274	139
Bruttoerstatningsprocent	49,8	62,8	44,0	84,6	61,3	72,2
Combined ratio	63,0	75,0	56,9	99,1	74,4	85,9
Afløbsresultat f.e.r.	172	91	285	19	147	116
Erstatningshensættelser f.e.r.	2.055	2.223	4.681	5.153	1.755	1.732
Antal erstatninger (1.000)	20	20	18	12	26	24
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	37	41	45	65	28	32
Erstatningsfrekvens	21	21	293	198	43	40

Mio. kr.

Note 4. Teknisk resultat - skade - fortsat	2008	2009	2008	2009	2008	2009
	Motor kasko		Sø, luftfart og transport		Brand og løsøre privat	
Bruttopræmier	1.537	1.518	57	59	1.589	1.617
Bruttopræmieindtægter	1.536	1.515	60	57	1.553	1.606
Bruttoerstatningsudgifter	-962	-870	-22	-13	-1.324	-1.513
Bonus og præmierabatter	-5	-3	0	0	-4	-3
Bruttodriftsomkostninger	-223	-218	-13	-11	-258	-262
Resultat af afgiven forretning	-7	-6	-2	-13	-42	-50
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	38	17	1	1	43	21
Forsikringsteknisk resultat	377	435	24	21	-32	-201
Bruttoerstatningsprocent	63,0	57,7	36,7	22,8	85,7	94,6
Combined ratio	78,2	72,8	61,7	64,9	105,4	114,3
Afløbsresultat f.e.r.	-28	-1	6	10	-117	-119
Erstatningshensættelser f.e.r.	104	111	29	25	495	649
Antal erstatninger (1.000)	109	102	1	1	109	117
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	9	9	23	27	11	12
Erstatningsfrekvens	216	207	109	103	152	164
	Brand og løsøre erhverv		Ejerskifteforsikring		Ansvar	
Bruttopræmier	1.650	1.626	72	52	364	354
Bruttopræmieindtægter	1.644	1.641	86	73	366	359
Bruttoerstatningsudgifter	-1.127	-1.144	-110	-83	-217	-226
Bonus og præmierabatter	-13	-9	0	0	-2	-2
Bruttodriftsomkostninger	-294	-296	-14	-14	-58	-56
Resultat af afgiven forretning	-177	-189	0	0	-4	1
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	32	15	10	4	8	3
Forsikringsteknisk resultat	65	18	-28	-20	93	79
Bruttoerstatningsprocent	69,3	70,2	127,9	113,7	59,9	63,3
Combined ratio	98,4	100,2	144,2	132,9	76,9	79,0
Afløbsresultat f.e.r.	37	44	-20	1	11	14
Erstatningshensættelser f.e.r.	536	567	99	99	501	523
Antal erstatninger (1.000)	28	32	3	3	8	7
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	40	38	30	29	28	32
Erstatningsfrekvens	152	174	53	51	92	87
	Anden direkte forsikring		Indirekte forsikring		I alt	
Bruttopræmier	453	510	0	0	9.010	8.671
Bruttopræmieindtægter	447	483	0	0	9.029	8.707
Bruttoerstatningsudgifter	-328	-350	0	0	-5.770	-6.324
Bonus og præmierabatter	-18	2	0	0	-77	-42
Bruttodriftsomkostninger	-61	-43	0	0	-1.308	-1.272
Resultat af afgiven forretning	-3	7	0	0	-272	-266
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	10	6	0	0	222	102
Forsikringsteknisk resultat	47	105	0	0	1.824	905
Bruttoerstatningsprocent	77,6	73,3	-	-	64,6	73,1
Combined ratio	92,0	81,4	-	-	82,4	91,1
Afløbsresultat f.e.r.	13	39	0	0	506	214
Erstatningshensættelser f.e.r.	150	144	1	0	10.406	11.226
Antal erstatninger (1.000)	96	97	-	-	419	415
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	4	4	-	-	15	16
Erstatningsfrekvens	173	166	-	-	111	111

Erstatningsfrekvens er angivet i promille.

Erstatningsprocent og combined ratio er regnet før eliminering af intern husleje.

Fra 2009 allokeres omkostninger mellem brancher på et mere eksakt grundlag end i den hidtil anvendte model.

Sammenligningstal er korrigeret.

Mio. kr.	2008	2009
Note 5. Bruttopræmier - liv		
Individuelt tegnede forsikringer	423	415
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.804	1.892
Gruppeliv	378	398
Løbende præmier	2.605	2.705
Individuelt tegnede forsikringer	150	87
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.225	416
Engangspræmier	1.375	503
Bruttopræmier	3.980	3.208
Bruttopræmier, direkte forretning, fordelt efter forsikringstagers bopæl:		
Danmark	3.909	3.175
Andre EU-lande	62	25
Øvrige lande	9	8
	3.980	3.208
Præmier vedrørende unit-linked kontrakter uden ret til bonus indgår med investeringsrisikoen bæres af forsikringstager.	764	570
Alle øvrige bruttopræmier vedrører bonusberettigede forsikringskontrakter.		
Antal forsikrede ultimo (1.000 stk.):		
Individuelt tegnede forsikringer	66	64
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	90	98
Gruppeliv	194	198
Note 6. Udbetalte ydelser - liv		
Forsikringssummer ved død	133	130
Forsikringssummer ved udløb	325	288
Pensions- og renteydelser	491	512
Tilbagekøb	832	325
Kontant udbetalte bonusbeløb	250	173
Udbetalte ydelser	2.031	1.428
Note 7. Ændring i livsforsikringshensættelser		
Garanterede ydelser	3.575	302
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	-822	874
Bonuspotentiale på fripolicydelser	-1.511	1.653
PAL-kompensation	-19	0
Ændring i livsforsikringshensættelser	1.223	2.829
Note 8. Indtægter af investeringsejendomme		
Lejeindtægter	233	289
Driftsudgifter fra udlejede ejendomme	-27	-30
Driftsudgifter fra ikke udlejede ejendomme	-2	-2
Bruttoresultat	204	257
Administrationsomkostninger	-11	-10
Indtægter af investeringsejendomme	193	247

Mio. kr.	2008	2009
Note 9. Kursreguleringer		
Handelsbeholdning:		
Kapitalandele	-2.916	1.234
Investeringsforeningsandele	-3	0
Obligationer	-2.246	670
Afledte finansielle instrumenter	152	62
Handelsbeholdning, i alt	-5.013	1.966
Klassificeret til dagsværdi:		
Indlån i kreditinstitutter	-8	14
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter:		
Kapitalandele	-294	276
Investeringsforeningsandele	-241	148
Obligationer	-4	54
Klassificeret til dagsværdi, i alt	-547	492
Kursregulering af finansielle aktiver og forpligtelser optaget til dagsværdi og værdireguleret over resultatopgørelsen	-5.560	2.458
Heraf værdiregulering af inflationsswaps overført til erstatninger	81	-107
Investeringsejendomme	22	87
Erstatningshensættelser	-310	-279
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	4	10
Øvrige	2	-14
Kursreguleringer	-5.761	2.155
Note 10. Pensionsafkastskat		
Friholdt for afgift (%)	3,3	2,7
Note 11. Andre indtægter		
Formidlingsprovision	49	53
Andet	11	11
Andre indtægter	60	64
Note 12. Skat		
Aktuel skat	108	292
Ændring i udskudt skat	82	78
Regulering vedr. tidligere år	1	31
Overtaget ved køb	-3	0
Årets skat	188	401
Skat ført på egenkapitalen	-4	-1
Skat	184	400
Beregnet skat af årets resultat (25 pct.)	7	471
Skatteeffekt af:		
Ikke skattepligtigt afkast af kapitalandele m.m.	170	-70
Ikke fradragsberettigede udgifter / ikke skattepligtige indtægter	7	1
Regulering vedr. tidligere år	0	-2
	184	400
Effektiv skatteprocent	684,7	21,2

Mio. kr.

Note 13. Immaterielle aktiver

2008	Goodwill	IT software	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter u/opførelse	I alt
Kostpris primo	453	89	118	36	696
Tilgang ved køb	0	22	0	37	59
Overført	0	0	22	-22	0
Kostpris ultimo	453	111	140	51	755
Ned- og afskrivninger primo	-12	-69	-22	0	-103
Årets afskrivninger	0	-15	-27	0	-42
Ned- og afskrivninger ultimo	-12	-84	-49	0	-145
Immaterielle aktiver 2008	441	27	91	51	610
2009					
Kostpris primo	453	111	140	51	755
Tilgang ved køb	0	4	0	161	165
Overført	0	0	151	-151	0
Kostpris ultimo	453	115	291	61	920
Ned- og afskrivninger primo	-12	-84	-49	0	-145
Årets afskrivninger	0	-15	-31	0	-46
Ned- og afskrivninger ultimo	-12	-99	-80	0	-191
Immaterielle aktiver 2009	441	16	211	61	729
Forventet afskrivningsperiode		3 år	5 år		

Under færdiggjorte udviklingsprojekter indgår de første etaper af koncernens nye skadesystem TopPro. Afskrivninger på immaterielle aktiver indgår hovedsageligt under erstatningsudgifter samt forsikringsmæssige driftsomkostninger.

Goodwill og udviklingsprojekter under opførelse testes for værdiforringelse ultimo regnskabsåret. Den tilbagediskonterede værdi af fremtidige pengestrømme sammenholdes med den regnskabsmæssige værdi. De fremtidige cashflows er baseret på 3 års forventet teknisk resultat samt en terminalværdi af segment privat, hvortil goodwill og udviklingsprojekter under opførelse er henført. Tilbagediskonterings-satsen er 12 pct. før skat (2008: 13 pct.) svarende til 9 pct. efter skat (2008: 10 pct.).

Note 14. Materielle aktiver

2008	Drifts-midler	Domicil- ejendomme	I alt
Kostpris/omvurderet værdi primo	412	620	1.032
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	108	0	108
Afgang i årets løb	-7	-1	-8
Værdiregulering ført på egenkapitalen	0	118	118
Værdireguleringer ført i resultatopgørelsen	0	0	0
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	513	737	1.250
Ned- og afskrivninger primo	-271	0	-271
Årets afskrivninger	-61	-1	-62
Overført ved omvurdering	0	1	1
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	3	0	3
Ned- og afskrivninger ultimo	-329	0	-329
Materielle aktiver 2008	184	737	921

Mio. kr.

Note 14. Materielle aktiver - fortsat

2009	Drifts- midler	Domicil- ejendomme	I alt
Kostpris/omvurderet værdi primo	513	737	1.250
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	85	0	85
Afgang i årets løb	-60	0	-60
Værdiregulering ført på egenkapitalen	0	3	3
Værdireguleringer ført i resultatopgørelsen	0	-1	-1
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	538	739	1.277
Ned- og afskrivninger primo	-329	0	-329
Årets afskrivninger	-69	-1	-70
Overført ved omvurdering	0	1	1
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	34	0	34
Ned- og afskrivninger ultimo	-364	0	-364
Materielle aktiver 2009	174	739	913
Forventet afskrivningsperiode	5 år	50 år	
		2008	2009
Ved fastsættelse af domicilejendommenes værdi er anvendt et gennemsnitligt afkastkrav på:		5,9%	5,7%
Kostprisen for domicilejendomme, som optages til omvurderet værdi udgør		618	618
I driftsmidler indgår finansielt leasede aktiver med		12	16

Note 15. Investeringsejendomme

Dagsværdi primo	3.155	3.878
Tilgang i årets løb, anskaffelser	699	0
Tilgang i årets løb, forbedringer	1	1
Afgang i årets løb	0	-24
Årets værdiregulering til dagsværdi	23	85
Investeringsejendomme	3.878	3.940
Erhverv	2.970	3.023
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	908	917
	3.878	3.940
Ved fastsættelse af ejendommenes værdi er anvendt gennemsnitlige afkastkrav på:		
Erhverv	6,2%	6,2%
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	4,6%	4,7%

Note 16. Kapitalandele i associerede virksomheder

Regnskabsmæssig værdi primo	361	352
Tilgang	12	0
Afgang	0	-2
Andel af resultat	-21	-11
Kapitalandele i associerede virksomheder	352	339

Mio. kr.

Note 16. Kapitalandele i associerede virksomheder - fortsat

2008	Ejerandel i pct.	Egen- kapital	Aktiver	Forplig- telser	Indtægter	Resultat
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	67	168	101	90	12
Captiveselskaber, Luxembourg	10-50	67	339	272	171	3
EjendomsSelskabet af Januar 2002 A/S, København	25	598	910	312	28	-106
Dantop Ejendomme ApS, København	50	293	299	6	10	-3
Det Tyske Ejendomsselskab P/S, Ballerup	50	6	431	425	-	7
		1.031	2.147	1.116	299	-87
2009						
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	72	174	102	92	5
Captiveselskaber, Luxembourg	10-50	72	371	299	170	1
EjendomsSelskabet af Januar 2002 A/S, København	25	498	812	314	30	-99
Dantop Ejendomme ApS, København	50	284	290	6	10	-10
Det Tyske Ejendomsselskab P/S, Ballerup	50	32	805	773	-	27
		958	2.452	1.494	302	-76

Bornholms Brandforsikring A/S er indregnet på baggrund af seneste regnskabsinformation pr. 30. september. Regnskabsoplysninger er anført ifølge selskabernes seneste årsrapporter.

Note 17. Udlån til associerede virksomheder

	2008	2009
Gennemsnitlig effektiv rente	2,3%	0,8%

Note 18. Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter

Kapitalandele	470	1.226
Investeringsforeningsandele	371	567
Obligationer	44	693
Afledte finansielle instrumenter	6	0
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	891	2.486

Til kunderne henføres afkast af ovenstående aktiver samt afledte finansielle instrumenter.

Note 19. Genforsikringsandele af præmiehensættelser

Genforsikringsandele primo	97	85
Afgivne forsikringspræmier	677	624
Optjente genforsikringspræmier	-679	-652
Andre ændringer	-10	16
Genforsikringsandele af præmiehensættelser ultimo	85	73

Note 20. Genforsikringsandele af erstatningshensættelser

Skadeforsikring:		
Genforsikringsandele primo	544	534
Refunderede erstatninger vedr. tidligere år	-252	-202
Ændring i forventet indtægt vedr. tidligere år	8	-17
Refunderede erstatninger vedr. indeværende år	-105	-119
Forventet indtægt vedr. indeværende år	318	333
Diskontering (løbetidsforkortelse)	17	12
Kursregulering	4	10
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser ultimo	534	551

Mio. kr.

Note 21. Udskudt skat	2007	2008	2009
Obligationer m.v.	44	-120	-170
Ejendomme	-46	-44	-50
Driftsmidler	1	-7	-38
Hensatte forpligtelser	13	13	11
Hensættelser	-54	-45	-34
Fradragsbegrænsning	0	189	98
Udskudt pensionsafkastskat	-9	-116	-28
Andet	8	5	8
Udskudt skat	-43	-125	-203
Indregnet som:			
Udskudte skatteaktiver	69	29	39
Udskudte skatteforpligtelser	-112	-154	-242

Note 22. Ansvarlig lånekapital	2008	2009
---------------------------------------	-------------	-------------

Topdanmark Forsikring A/S har i 2005 optaget ansvarligt lån på 250 mio. kr.

Lånet er stående med udløb den 27. juni 2013, men kan, med Finanstilsynets tilladelse opsiges af debitor fra den 27. juni 2010. Lånet er variabelt forrentet med en sats, der bestemmes som Cibor 3 mdr. + 100 bp, aktuelt 2,548 pct. p.a. Fra den 27. juni 2010 hæves forrentningen til Cibor 3 mdr. + 250 bp.

Andel af lånet, som indregnes i basiskapitalen	235	235
Årets renteudgifter	16	10

Note 23. Præmiehensættelser		
------------------------------------	--	--

Præmiehensættelser primo	2.655	2.637
Bruttopræmier	9.010	8.671
Optjente præmier	-9.028	-8.707
Præmiehensættelser ultimo	2.637	2.601

Note 24. Livsforsikringshensættelser		
---	--	--

Livsforsikringshensættelser primo	21.719	22.962
Akkumuleret værdiregulering primo	-243	732
Retrospektive hensættelser primo	21.476	23.694
Bruttopræmier	3.216	2.638
Rentetilskrivning	1.140	638
Forsikringsydelse	-1.917	-1.353
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-206	-199
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-51	-77
PAL-kompensation (brutto)	19	0
Fradrag til administration af PAL-kompensation	-3	0
Andet	20	58
Retrospektive hensættelser ultimo	23.694	25.399
Akkumuleret værdiregulering ultimo	-732	392
Livsforsikringshensættelser ultimo	22.962	25.791
Garanterede ydelser	13.495	13.797
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	6.424	7.298
Bonuspotentiale på fripolicydelser	3.043	4.696
Livsforsikringshensættelser	22.962	25.791
I forbindelse med fordeling af realiseret resultat i Topdanmark Livsforsikring A/S er bonuspotentiale på fripolicydelser reduceret med	1.247	185

Mio. kr.

Note 24. Livsforsikringshensættelser - fortsat

Delbestande fordelt på grundlagsrenter	Grundlags- rente	Garante- rede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	fripolice- ydelser
2008				
Topdanmark Livsforsikring A/S	0%	221	0	0
	1%	41	0	0
	2%	1.452	5.600	3.055
	3%	2.820	557	1.022
	3,49%	19	0	1
Anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser	2%	0	0	-869
Anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser	3%	0	0	-378
		4.553	6.157	2.831
Topdanmark Livsforsikring V A/S	0%	32	0	0
	2%	345	6	23
	3%	28	1	5
	5/3/2 eller højere	7.851	260	184
		8.256	267	212
Gruppeliv		86	0	0
U74-livrenter		600	0	0
2008 i alt		13.495	6.424	3.043
2009				
Topdanmark Livsforsikring A/S	0%	161	0	0
	1%	37	0	0
	2%	1.680	6.437	3.684
	3%	2.887	578	1.022
	3,49%	17	0	2
Anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser	2%	0	0	-134
Anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser	3%	0	0	-51
		4.782	7.015	4.523
Topdanmark Livsforsikring V A/S	0%	30	0	0
	2%	362	6	21
	3%	35	2	3
	5/3/2 eller højere	7.819	275	149
		8.246	283	173
Gruppeliv		180	0	0
U74-livrenter		562	0	0
Andet		27	0	0
2009 i alt		13.797	7.298	4.696

I hensættelserne indgår et risikotillæg, svarende til hvad en uafhængig erhverver af virksomhedens bestand af livsforsikringer ville forlange for at påtage sig risikoen for udsving i de forventede betalinger. Det samlede risikotillæg er fastsat skønsmæssigt ved en reduktion på fem pct. i den anvendte rentestruktur.

Mio. kr.	2008	2009
Note 25. Erstatningshensættelser		
Skadeforsikring:		
Brutto		
Hensættelser primo	10.578	10.940
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-3.080	-3.045
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-498	-231
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.036	-3.205
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	6.267	6.556
Inflationsswaps	-81	107
Diskontering (løbetidsforkortelse)	480	376
Kursregulering	310	279
Hensættelser ultimo brutto	10.940	11.777
For egen regning		
Hensættelser primo	10.034	10.406
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.828	-2.843
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-506	-214
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-2.931	-3.086
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	5.949	6.223
Inflationsswaps	-81	107
Diskontering (løbetidsforkortelse)	463	364
Kursregulering	306	269
Skadeforsikring f.e.r. ultimo	10.406	11.226
Livsforsikring	90	86
Erstatningshensættelser f.e.r.	10.496	11.312
Hensættelser vedr. arbejdsskadeforsikring f.e.r.	4.681	5.153
Gennemsnitlig afviklingstid	7 år	7 år
Syge- og ulykkesforsikring f.e.r. administreret af liv	1.216	1.314
Gennemsnitlig afviklingstid	14 år	14 år

Udvikling i erstatningsforpligtelser fordelt på skadeår

Brutto	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	I alt
Slutning af året	6.730	6.559	6.400	6.122	7.079	5.888	4.831	4.769	4.436	4.202	
1 år senere		6.753	6.426	5.934	6.776	5.677	4.946	4.798	4.381	4.215	
2 år senere			6.473	5.778	6.612	5.574	4.906	4.870	4.407	4.270	
3 år senere				5.682	6.538	5.611	4.982	5.064	4.491	4.333	
4 år senere					6.465	5.652	4.987	5.144	4.637	4.419	
5 år senere						5.638	4.994	5.154	4.687	4.487	
6 år senere							4.933	5.149	4.664	4.497	
7 år senere								5.153	4.686	4.493	
8 år senere									4.686	4.486	
9 år senere										4.497	57.010
Udbetalt inkl. inflationsswaps	-3.205	-4.541	-4.872	-4.610	-5.680	-4.969	-4.559	-4.842	-4.444	-4.353	-46.075
Hensættelser ultimo før diskontering	3.525	2.212	1.601	1.072	785	669	374	311	242	144	10.935
Nedsættelse for diskontering	-88	-50	-29	-17	-11	-8	-3	-2	-1	0	-209
	3.437	2.162	1.572	1.055	774	661	371	309	241	144	10.726
Hensættelse ultimo vedr. tidligere år											1.051
Bruttohensættelser ultimo 2009 - skadeforsikring											11.777

Mio. kr.

Note 25. Erstatningshensættelser - fortsat

Udvikling i erstatningsforpligtelser fordelt på skadeår

For egen regning	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	I alt
Slutning af året	6.389	6.227	6.073	5.813	5.733	5.316	4.508	4.326	3.957	3.646	
1 år senere		6.429	6.096	5.651	5.455	5.057	4.611	4.362	3.901	3.621	
2 år senere			6.148	5.505	5.321	4.936	4.561	4.426	3.943	3.700	
3 år senere				5.407	5.252	4.949	4.634	4.587	4.025	3.772	
4 år senere					5.192	4.983	4.638	4.659	4.176	3.864	
5 år senere						4.962	4.643	4.662	4.227	3.938	
6 år senere							4.584	4.655	4.205	3.947	
7 år senere								4.657	4.225	3.945	
8 år senere									4.223	3.936	
9 år senere										3.947	51.938
Udbetalt inkl. inflationsswaps	-3.089	-4.338	-4.588	-4.363	-4.448	-4.358	-4.215	-4.364	-3.986	-3.806	-41.555
Hensættelser ultimo før diskontering	3.300	2.091	1.560	1.044	744	604	369	293	237	141	10.383
Nedsættelse for diskontering	-83	-47	-28	-16	-9	-7	-3	-1	0	0	-194
	3.217	2.044	1.532	1.028	735	597	366	292	237	141	10.189
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år											1.037
Hensættelser f.e.r. ultimo 2009 - skadeforsikring											11.226
Afstemning:											
Erstatningshensættelser											11.863
Heraf livsforsikring											-86
Genforsikringsandele af hensættelser											-551
Hensættelser f.e.r. ultimo 2009 - skadeforsikring											11.226

Udviklingen i de forventede betalinger
f.e.r. sammensætter sig således:

Oprindeligt opgjort erstatningsudgift	6.363	6.148	6.068	5.807	5.714	5.264	4.496	4.303	3.949	3.644	51.756
Afviklingstab/gevinst(-)		137	-91	-533	-634	-479	-159	184	99	196	-1.280
Skadebehandling primo 2004 m.m.							127	37	27	12	203
Diskontering/kursregulering arbejds- skade og syge- og ulykkesforsikring	27	143	171	133	113	177	120	133	148	94	1.259
	6.390	6.428	6.148	5.407	5.193	4.962	4.584	4.657	4.223	3.946	51.938

Tabellen viser den historiske udvikling i den vurderede endelige forpligtelse (summen af udbetalinger og hensættelser) for det enkelte skadeår fra 2000. Væsentlige dele af de viste forpligtelser er opgjort uden diskontering, hvorved udsving på grund af ændringer i diskonteringsrenter og -metoder efter overgangen til IFRS i vidt omfang elimineres. Arbejdsskade og syge/ulykke administreret af liv indgår dog med diskonterede størrelser.

Skadebehandlingsomkostninger for skadeårene 2000-2003 indregnes i den løbende udvikling med de beløb, der blev hensat i åbningsbalancen primo 2004.

Mio. kr.	2008	2009
Note 26. Kollektivt bonuspotentiale		
Regnskabsmæssig værdi primo	1.735	66
Ændring ført i resultatopgørelsen	-1.766	118
Ændring ført på egenkapitalen	97	0
Kollektivt bonuspotentiale	66	184

Note 27. Hensættelser til unit-linked kontrakter

	Forsikrings- kontrakter	Investerings- kontrakter	I alt
2008			
Bruttohensættelser primo	1.175	381	1.556
Retrospektive hensættelser primo	1.175	381	1.556
Bruttopræmier	764	228	992
Afkast	-391	-156	-547
Forsikringsydelse	-120	-25	-145
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-25	-6	-31
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-5	0	-5
Retrospektive hensættelser ultimo	1.398	422	1.820
Hensættelser til unit-linked kontrakter 2008	1.398	422	1.820
2009			
Bruttohensættelser primo	1.398	422	1.820
Retrospektive hensættelser primo	1.398	422	1.820
Bruttopræmier	570	163	733
Afkast	286	128	414
Forsikringsydelse	-70	-13	-83
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-26	-7	-33
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-1	0	-1
Præmiefrigørelser overført til livsforsikringshensættelser	-12	0	-12
Andet	-17	0	-17
Retrospektive hensættelser ultimo	2.128	693	2.821
Hensættelser til unit-linked kontrakter 2009	2.128	693	2.821

Koncernen har 3.136 kunder med investeringskontrakter mod 2.523 i 2008.

Kontrakterne er tegnet uden garanti.

Note 28. Pensioner og lignende forpligtelser

Fratrædelsesgodtgørelser	27	22
Jubilæumsgratualer	20	21
Øvrige pensionsforpligtelser	5	3
Pensioner og lignende forpligtelser	52	46

Øvrige pensionsforpligtelser afdækker pensionstilsagn til tidligere direktører og -enker. Hensættelsen er opgjort på G82-grundlaget med en styrkelse. Ordningen omfatter 2 personer med en gennemsnitsalder på 89 år.

F. Vilkår for Kapitalbeviserne

Bestyrelsen for Topdanmark Forsikring A/S ("Topdanmark Forsikring") har den 20. maj 2010 besluttet at udstede ansvarlig lånekapital i form af kapitalbeviser for et beløb på DKK 350.000.000 ("Kapitalbeviser"). Udstedelsen af Kapitalbeviserne sker den 18. juni 2010. For Kapitalbeviserne gælder følgende vilkår:

1 Ansvarlige

1.1

Der henvises til prospektets pkt. D.1.1, se side 28.

1.2

Udsteders erklæring:

Der henvises til den underskrevne erklæring, der findes i prospektet på side 2.

Arrangørens erklæring:

Der henvises til den underskrevne erklæring, der findes i prospektet på side 3.

2 Risikofaktorer

2.1

Der henvises til prospektets pkt. C, som findes på siderne 12-27.

3 Nøgleoplysninger

3.1 Fysiske og juridiske personers interesse i udstedelsen

Topdanmark Forsikrings bestyrelse og direktion erklærer, at der ikke er potentielle interessekonflikter mellem bestyrelsens og direktionens forpligtelser over for Topdanmark Forsikring og de forpligtelser, de måtte have i kraft af deres øvrige hverv og forpligtelser. Topdanmark Forsikring er ikke bekendt med specielle interesser eller interessekonflikter af væsentlig betydning for udstedelsen af Kapitalbeviserne.

3.2 Årsagen til udstedelsen og anvendelsen af provenuet

Det indkomne provenu skal erstatte eksisterende ansvarligt lån, der med Finanstilsynets tilladelse vil blive indfriet på step-up-datoen den 27. juni 2010.

De samlede omkostninger ved noteringen afholdes af Topdanmark Forsikring og anslås til:

Provision til Arrangøren: 2.625.000

Omkostninger ved notering på Nasdaq OMX Copenhagen A/S: DKK 20.000

Omkostninger ved registrering i VP Securities A/S: DKK 39.738

Samlede omkostninger: DKK 2.684.738

Forventet nettoprovenu: DKK 347.375.000

Topdanmark Forsikring afholder endvidere omkostninger til revisor i forbindelse med udarbejdelsen af prospektet.

Herudover kommer Topdanmark Forsikrings afholdelse af løbende omkostninger i forbindelse med, at Danske Bank A/S optræder som kapitalbevisudstedende institut.

4 Oplysninger om de værdipapirer, der udbydes eller optages til handel

Stykstørrelse og valuta

Kapitalbeviserne er denomineret i danske kroner ("DKK") og udstedes i andele af nominelt DKK 10.000.

Registrering

Kapitalbeviserne udstedes i elektronisk book-entry form som ihændeleverpapirer og registreres i VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, P.O.Box 4040, 2300 København S, i overensstemmelse med de herom til enhver tid gældende regler. Der udstedes ingen fysiske Kapitalbeviser. Kapitalbeviserne kan ikke registreres på navn.

Børsnotering

Kapitalbeviserne er søgt optaget til officiel notering og handel på Nasdaq OMX Copenhagen A/S fra med den 18. juni 2010. Topdanmark Forsikring er forpligtet til at foranledige børsnoteringen af Kapitalbeviserne opretholdt i Kapitalbevisernes løbetid.

Emissionskurs

Kapitalbeviserne udstedes til kurs 100, franko kurtage.

Yderligere udstedelser

Topdanmark Forsikring har mulighed for at foretage yderligere udstedelser af kapitalbeviser uden fastsat maksimum i kapitalbevisernes løbetid.

Retsstilling

Kapitalbeviserne har status som ansvarlig lånekapital hos Topdanmark Forsikring i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 467 af 29. april 2010 ("Lov om Finansiel Virksomhed"), bl.a. §§ 45, 136 og 234.

Kapitalbeviserne kan af kapitalbeviserne kun kræves tilbagebetalt før den aftalte forfaldsdato, såfremt Topdanmark Forsikring træder i likvidation eller erklæres konkurs.

Topdanmark Forsikring har ret til at udskyde betaling af renter på Kapitalbeviserne i henhold til Lov om Finansiel Virksomhed § 136, stk. 1, nr. 6, såfremt basiskapitalen på den pågældende rentebetalingdag ikke overstiger kapitalkravet.

For ikke-betalte renter svares rente med den samme sats som den pågældende kuponrente. Denne rente beregnes bagud og tilskrives på hver rentebetalingdag.

Ikke-betalte renter med rentes rente forfalder til betaling på det tidligste tidspunkt af følgende:

- 1 Topdanmark Forsikring opfylder på ny kapitalkravet i Lov om Finansiel Virksomhed § 127;
- 2 Udløbsdagen;
- 3 Topdanmark Forsikring træder i likvidation eller erklæres konkurs.

Udskydes rentebetaling, afstår Topdanmark Forsikring fra at udlodde udbytte til sine aktionærer, førend udskydte rentebetaling er betalt.

Tilgodehavender under Kapitalbeviserne er efterstillet al anden ikke-efterstillet gæld og kan medgå til dækning af tab, uanset om der tillades Topdanmark Forsikring at fortsætte sine aktiviteter.

Topdanmark Forsikrings generalforsamling har ret til at nedskrive Kapitalbeviserne og ikke-betalte renter herpå, såfremt Topdanmark Forsikrings egenkapital er tabt, og aktiekapitalen er nedskrevet til DKK 0. Det er endvidere en betingelse for nedskrivningen, at Topdanmark Forsikring efterfølgende enten får tilført ny kapital, således at Topdanmark Forsikring opfylder kapitalkravet eller ophører uden tab for ikke-efterstillede kreditorer, jf. Lov om Finansiell Virksomhed § 136, stk. 3.

Generalforsamlingen kan kun nedskrive Kapitalbeviserne og ikke-betalte renter herpå med et beløb, som forud er godkendt af Topdanmark Forsikrings generalforsamlings valgte eksterne revision og Finanstilsynet.

Det følger endvidere af Lov om Finansiell Virksomhed § 234, at uanset Konkurslovens § 17, stk. 2, anses Topdanmark Forsikring, såfremt denne ikke opfylder sine forpligtelser med hensyn til Kapitalbeviserne, ikke for at være insolvent.

Efterstilling

Kapitalbeviserne er efterstillet al anden ikke-efterstillet gæld, som påhviler Topdanmark Forsikring. Kapitalbeviserne kan medgå til dækning af tab, uanset om Finanstilsynet tillader Topdanmark Forsikring at fortsætte sine aktiviteter. I tilfælde af at Topdanmark Forsikring træder i likvidation eller erklæres konkurs, er Topdanmark Forsikring forpligtet til at betale sine indskydere og alle ikke-efterstillede kreditorer fuldt ud, før Topdanmark Forsikring kan foretage betalinger i henhold til Kapitalbeviserne. I givet fald er det ikke sikkert, at Topdanmark Forsikrings tilbageværende aktiver (efter disse betalinger) kan dække de forfaldne betalinger i henhold til Kapitalbeviserne.

Nedskrivning af hovedstol samt ikke-betalte renter

Såfremt der træffes beslutninger om nedskrivning i overensstemmelse med denne bestemmelse, vil der først ske nedskrivning af de påløbne men ikke betalte rente, herefter af de ikke-betalte renter, samt først når enten disse beløb er blevet nedskrevet helt, eller der ikke udestår sådanne beløb, vil der ske nedskrivning af hovedstolen på kapitalbeviserne. Nedskrivningen skal ske ligeligt på alle Kapitalbeviser. Nedskrivning gennemføres med virkning fra den dag, som er angivet i generalforsamlingsbeslutningen om gennemførelse af nedskrivningen. Ejere af Kapitalbeviserne ("Kapitalbeviserne") har herefter ikke noget krav mod Topdanmark Forsikring for de beløb, der er blevet nedskrevet. Topdanmark Forsikring giver Kapitalbeviserne meddelelse om en beslutning om nedskrivning straks efter, at der er blevet truffet beslutning herom.

Renteforfaldsdatoer og rentesats

Kapitalbeviserne forrentes fra og med den 18. juni 2010 og til men eksklusiv den 18. juni 2015 med en fast kuponrente på 7,15 p.a. af pålydende værdi (fastsat med reference til den 5-årige DKK midswap rente kl. 11:00 den 26. maj 2010 med tillæg af 475 bps). Rente betales årligt bagud hver den 18. juni, første gang den 18. juni 2011 og sidste gang den 18. juni 2015. Renteberegningen fra den 18. juni 2010 og til den 18. juni 2015 sker på basis af antallet af faktiske kalenderdage i renteperioden divideret med antallet af faktiske kalenderdage i året (faktiske/faktiske rentekonvention).

Step-Up rente

Kapitalbeviserne forrentes fra og med den 18. juni 2015 og til men eksklusiv 18. juni 2018 med en kuponrente svarende til 3 måneders CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate – som offentliggjort af Danmarks Nationalbank) (referencerenten) + 625 bps.. Referencerenten aflæses af beregningsagenten kl. 11:00 på kuponfastsættelsesdagen.

Kuponrenten fastsættes på kuponfastsættelsesdagen og betales kvartårligt bagud hver den 18. juni, 18. september, 18. december og 18. marts, første gang den 18. september 2015. Kuponrenten offentliggøres via Nasdaq OMX Copenhagen A/S og/eller VP Securities A/S.

Ved en renteperiode skal forstås perioden fra og med en rentebetalingdag til, men ikke inklusiv, den næstfølgende rentebetalingdag.

Renteberegningen fra den 18. juni 2015 og til, men eksklusiv den 18. juni 2018 sker på basis af antallet af faktiske kalenderdage i renteperioden divideret med et år på 360 dage (faktisk/360 rentekonvention).

Ved en kuponfastsættelsesdag skal forstås den bankdag, som er 2 bankdage før en renteperiodes påbegyndelse.

Ved en bankdag skal forstås de dage, hvor banker er åbne i Danmark.

Såfremt Danmarks Nationalbank – uanset af hvilken årsag – ikke offentliggør en CIBOR-sats, fastsætter beregningsagenten på den første dag for den pågældende renteperiode/kuponfastsættelsesdagen en alternativ referencerente som et aritmetisk gennemsnit af de udlånsratser, der tilbydes af de 3 største danske pengeinstitutter (målt efter balancens størrelse) for udlån med en løbetid på 3 måneder på det danske interbankmarked.

Referencerenten beregnes med 3 decimaler afrundet efter de almindelige afrundingsregler. Herefter fastsættes kuponrenten ved et tillæg af 625 bps..

Udskydelse af rentebetaling

Topdanmark Forsikring er berettiget til at udskyde rentebetalinger på Kapitalbeviserne, såfremt Topdanmark Forsikrings basiskapital på en renteforfaldsdato ikke overstiger kapitalkravet som opgjort i overensstemmelse med Lov om Finansiell Virksomhed. Såfremt Topdanmark Forsikring beslutter at udskyde en rentebetaling har denne beslutning virkning for alle renteforfaldsdatoer indtil den første renteforfaldsdato efter beslutning om udskydelse af en rentebetaling, hvor Topdanmark Forsikring igen opfylder kapitalkravet som opgjort i overensstemmelse med Lov om Finansiell Virksomhed.

Udskudte rentebetalinger forrentes med den samme sats som den pågældende kuponrente. Renten beregnes bagud og tilskrives de udskudte rentebetalinger på hver renteforfaldsdato. Udskudte rentebetalinger samt renter af udskudte rentebetalinger udgør ikke-betalte renter ("Ikke-betalte renter"). Sådanne udskudte Ikke-betalte renter forfalder til betaling på det tidligste at følgende tidspunkter:

- Topdanmark Forsikring igen opfylder kapitalkravet som opgjort i overensstemmelse med Lov om Finansiell Virksomhed;
- Udløbsdatoen; eller
- Topdanmark Forsikring træder i likvidation eller erklæres konkurs.

Suspension af udbytteudlodning

Såfremt Topdanmark Forsikring har truffet beslutning om udskydelse af rentebetalingen, jf. overfor, er Topdanmark Forsikring forpligtet til ikke at foretage udlodninger til sine aktionærer, førend Ikke-betalte renter er blevet betalt.

Betalinger

Betaling af renter og hovedstol sker gennem det kontoførende institut ved overførsel til de over for VP Securities A/S ved døgnets begyndelse på forfaldsdagen anviste konti hos danske pengeinstitutter og børsmæglerselskaber i overensstemmelse med de til enhver tid af VP Securities A/S fastsatte regler og procedurer.

Er en forfaldsdag for rente eller hovedstol ikke en bankdag, vil betalingen blive udskudt (i) i perioden fra og med Udstedelsesdatoen til, men eksklusiv den 18. juni 2015, til den nærmest følgende bankdag og (ii) i perioden fra og med den 18. juni 2015 til men eksklusiv Udløbsdatoen, til den nærmest følgende bankdag, med mindre denne dag falder i den næstfølgende kalendermåned, i hvilket tilfælde forfaldsdagen flyttes bagud til den første bankdag før den oprindelige dag, som skulle have været forfaldsdag. Kapitalbeviserne vil ikke have krav på rente eller andre beløb i anledning af en sådan udskudt betaling.

Løbetid

Der er tale om et stående lån med udløb den 18. juni 2018, på hvilken dato Kapitalbeviserne indfries til kurs pari, medmindre de er førtidsindfriet i overensstemmelse med afsnittet Førtidsindfrielse.

Førtidsindfrielse

Fra og med den 18. juni 2015 kan Topdanmark Forsikring, under forudsætning af Finanstilsynets godkendelse, førtidsindfri Kapitalbeviserne til kurs 100. Indfrielsen omfatter tillige de på indfrielsestidspunktet påløbne, men endnu ikke betalte renter. Indfrielsen kan ske på en hvilken som helst rentebetalingssdag fra og med 18. juni 2015 med 30 kalenderdages forudgående varsel.

Varslet skal gives i overensstemmelse med bestemmelserne i afsnittet Meddelelser.

Omsættelighed

Der gælder ingen indskrænkninger i Kapitalbevisernes omsættelighed.

For investorer med tilhørsforhold til andre retsområder end Danmark tages dog forbehold for sådanne retsområders lovgivning.

Kapitalbeviserne er, med de begrænsninger der følger af Lov om Værdipapirhandel mv., jf. lovbekendtgørelse nr. 795 af 20. august 2009 (Lov om Værdipapirhandel mv.) at betragte som omsætningspapirer lydende på ihændeoveren.

Kapitalbeviserne kan ikke noteres på navn.

Omsætningsbeskyttelse

Reglerne i §§ 66 til 75 i Lov om Værdipapirhandel mv. finder anvendelse i relation til beskyttelse af rettigheder og fortabelse af indsigelser.

Forældelse

Krav på betaling af renter og hovedstol forældes efter henholdsvis 3 og 10 år, jf. Lov om forældelse af fordringer § 6, stk. 3, jf. § 3, stk. 1 og § 5, nr. 2.

Misligholdelse

Misligholdelse skal anses at foreligge, hvis en eller flere af følgende begivenheder ("Misligholdelsesbegivenheder") indtræder:

- a) Topdanmark Forsikring ikke har betalt rente eller afdrag på Kapitalbeviserne senest 7 dage efter den relevante forfaldsdato, jf. dog afsnittene Nedskrivning af hovedstol samt Ikke-betalte renter og Udskydelse af rentebetaling.

- b) Topdanmark Forsikring træder i likvidation eller erklæres konkurs.

Misligholdelsesbeføjelser

- a) Såfremt en Misligholdelsesbegivenhed er indtrådt, og er fortsættende, er enhver Kapitalejer berettiget til at iværksætte retsforfølgning (bortset fra indgivelse af konkursbegæring) for at håndhæve sine rettigheder. Iværksættelsen af sådan retsforfølgning kan dog ikke have som konsekvens, at Topdanmark Forsikring bliver forpligtet til at betale noget beløb tidligere, end det pågældende beløb i øvrigt ville være forfaldet til betaling, jf. dog litra b nedenfor.
- b) Såfremt Topdanmark Forsikring træder i likvidation eller erklæres konkurs forfalder den på misligholdelsestidspunktet udestående hovedstol på Kapitalbeviserne, Ikke-betalte renter samt påløbne men ikke betalte renter til betaling straks, såfremt en af Kapitalbeviserne fremsætter påkrav herom.

Meddelelser

Alle meddelelser/varsler fra Topdanmark Forsikring i forbindelse med Kapitalbeviserne vil blive afgivet via Nasdaq OMX Copenhagen A/S, Nikolaj Plads 6, 1067 København K – www.nasdaq.com - og/eller VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, 2300 København S – www.vp.dk.

Meddelelser, som skal gives i overensstemmelse med disse obligationsvilkår, kan gyldigt gives til ovennævnte adresse eller sådanne andre adresser, som er meddelt de registrerede rettighedshavere i overensstemmelse med første stykke i dette vilkår.

Lovvalg og værneting

Kapitalbeviserne, herunder forhold vedrørende disses registrering hos VP Securities A/S er undergivet dansk ret.

G. Skattemæssige forhold

Skattemæssige forhold for danske investorer

Nedenstående beskrivelse gælder for investorer, der er fuldt skattepligtige og hjemmehørende i Danmark samt investorer, der betaler pensionsafkastskat. Beskrivelsen er baseret på gældende lovgivning og regler på prospektets udstedelsesdato.

Fuldt skattepligtige investorer er navnlig personer, der har bopæl i Danmark, eller som opholder sig her i mindst 6 måneder, samt selskaber, fonde m.v., som er registreret i Danmark, eller hvis ledelse har sæde i Danmark.

Nedenstående oplysninger er af generel karakter. Særregler og detaljer omtales ikke.

Den skattemæssige behandling afhænger af den enkelte investors situation og kan ændre sig fremover som følge af ændringer i lovgivningen eller investors forhold. Den enkelte investor bør søge individuel rådgivning om de skattemæssige forhold hos revisor eller advokat.

Skattemæssig definition af Kapitalbeviser Topdanmark Forsikring A/S 2010/2018

Kapitalbeviserne behandles som fordringer i DKK.

Renter

Renteafkastet er skattepligtigt efter almindelige regler. Renten udbetales uden skattetræk, da der ikke er kildeskat på renter i Danmark. Såfremt der indføres kildeskat på renter i Danmark, vil Topdanmark Forsikring ikke kompensere investorerne herfor.

Kursgevinst/-tab – Personer

Kursgevinster på Kapitalbeviserne er skattepligtige og kurstab er fradragsberettiget. Det gælder dog kun, hvis investors samlede årlige nettogevinst eller –tab på fordringer i DKK eller fremmed valuta og gæld i fremmed valuta samt visse obligationsbaserede udloddende investeringsforeningsbeviser overstiger DKK 2.000.

Kursgevinst og –tab opgøres, når Kapitalbeviserne sælges eller indfries og medregnes i kapitalindkomsten.

Kapitalbeviserne kan erhverves for midler omfattet af virksomhedsskatteordningen.

Kursgevinst/-tab – Selskaber, fonde m.v.

Selskaber, fonde m.v. er skattepligtige af kursgevinster og har fradrag for kurstab.

Kursgevinst- og tab opgøres efter lagerprincippet, hvilket blandt andet betyder, at urealiserede kursgevinster og –tab opgøres år for år. Det indebærer blandt andet, at investor skal betale skatten af en kursgevinst, selvom kursgevinsten ikke er blevet realiseret.

Investering for pensionsmidler

Investering i Kapitalbeviserne kan tillige foretages af investorer, der betaler pensionsafkastskat, f.eks. livsforsikringselskaber, og privates midler på pensionsopsparingskonti i pengeinstitutterne.

Ved investering for midler i pengeinstitutternes pensionsordninger, må den samlede investering i værdipapirer udstedt af Topdanmark Forsikring A/S ikke overstige 20 % af den samlede pensionsopsparing i samme pengeinstitut. Der kan dog altid investeres for et beløb svarende til det årlige maksimale indskud på kapitalpension (2010: DKK 46.000) i værdipapirer udstedt af Topdanmark Forsikring A/S.

Pensionsafkast beskattes med 15 %.

Renter samt kursgevinst/-tab medregnes i grundlaget for pensionsafkastskat. Opgørelsen sker efter lagerprincippet. Det indebærer, at urealiseret gevinst/tab løbende skal medregnes.

Er Kapitalbeviserne ikke blevet optaget til handel på et reguleret marked inden for et år fra udstedelsen, skal Kapitalbeviserne straks afhændes fra pensionsdepotet.

Beskatning af investorer uden for Danmark

Investorer, der ikke er fuldt skattepligtige i Danmark og ikke driver virksomhed fra et fast driftssted her i landet eller deltager i en sådan virksomhed, er ikke skattepligtig i Danmark af afkastet af Kapitalbeviserne.

Hvis investor har fast driftssted i Danmark og derfor er begrænset skattepligtig til Danmark, kan der gælde samme regler som for danske investorer, hvis investeringen har tilknytning til den danske del af virksomheden.

For udenlandske investorer afhænger beskatningen af reglerne i det land, hvor investor er hjemmehørende.

Indberetning af oplysninger til skattemyndighederne

Forfaldne renter samt besiddelse, indfrielse og overdragelse af Kapitalbeviserne indberettes til de danske skattemyndigheder i henhold til gældende regler herom.

H. Yderligere oplysninger om udstedelsen

Beslutning

Kapitalbeviserne udstedes i henhold til bestyrelsesbeslutning af den 20. maj 2010. Beslutningen angår udstedelsen af ansvarlig lånekapital i form af kapitalbeviser for et beløb på DKK. 350.000.000.

Anvendelse af provenu

Det indkomne provenu skal erstatte eksisterende ansvarligt lån, der med Finanstilsynets tilladelse vil blive indfriet på step-up-datoen den 27. juni 2010.

Salgssted

Danske Bank
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Salg

Kapitalbeviserne er på forhånd aftaget af en kreds af professionelle investorer og kan videresælges til gældende markedskurs. Der er ingen tegningsperiode.

Afvikling

Udstedelse afvikles med valør den 18. juni 2010. Betaling og levering finder tilsvarende sted den 18. juni 2010.

ISINkode

DK0030247762

Kapitalbevisudstedende institut (udstedelsesansvarlig)

Danske Bank
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Betalings- og beregningsagent

Den af Topdanmark Forsikring til enhver tid udpegede betalings- og beregningsagent. Betalings- og beregningsagenten er pr. prospektdatoen Danske Bank A/S.

Salgsrestriktioner

Kapitalbeviserne er underkastet de til enhver tid gældende regler om udbud, markedsføring og omsætning af værdipapirer i de lande, hvor Kapitalbeviserne måtte blive handlet. Topdanmark Forsikring og Arrangøren påtager sig intet ansvar i så henseende.

Arrangør

Danske Bank A/S
Danske Markets, DCM
Holmens Kanal 2-12
1092 København K
Telefon 33 44 00 00
Telefax 45 14 91 97

Omkostninger og nettoprovenu

De samlede omkostninger ved noteringen afholdes af Topdanmark Forsikring og anslås til:

Provision til Arrangøren: DKK 2.625.000

Omkostninger ved notering på Nasdaq OMX Copenhagen A/S: DKK 20.000
Omkostninger ved registrering i VP Securities A/S: DKK 39.738
Samlede omkostninger: DKK 2.684.738
Forventet nettoprovenu: DKK 347.375.000

Topdanmark Forsikring afholder endvidere omkostninger til revisor i forbindelse med udarbejdelsen af prospektet.

Herudover kommer Topdanmark Forsikrings afholdelse af løbende omkostninger i forbindelse med, at Danske Bank A/S optræder som kapitalbevisudstedende institut.

Effektiv rentesats

Effektiv rente fra og med 18. juni 2010 og indtil 18. juni 2015: 7,15 % p.a.. For yderligere oplysninger henvises til afsnittet Renteforfaldsdatoer og rentesats i afsnit F Vilkår for Kapitalbeviserne, side 59 i dette prospekt.

Den effektive rente er udregnet som faktisk/faktisk årligt på udstedelsesdatoen. Forrentningen er udregnet på udstedelsesdatoen på basis af emissionskursen. Dette er ikke en indikation af fremtidig forrentning.

Fra og med den 18. juni 2015 er renten variabel. For yderligere oplysninger henvises til afsnittet Step-Up i afsnit F Vilkår for Kapitalbeviserne, side 59-60 i dette prospekt.

Investorrepræsentation

Der er ingen investorrepræsentation.

Bilag A – Liste over dokumenter, som ved henvisning indgår i dette prospekt.

Henvisning i prospekt	Oplysningselement og henvisning
Punkt 3.1, s. 28	Femårsoversigt for Topdanmark Forsikring, jf. årsrapport for 2009 for Topdanmark Forsikring, s. 3. Perioderegnskab for Topdanmark Forsikring med sammenligningstal, jf. regnskab for første kvartal 2010, s. 3.
Punkt 3.2, s. 29	Perioderegnskab for Topdanmark Forsikring med sammenligningstal, jf. regnskab for første kvartal 2010, s. 3.
Punkt 5.2.1, s. 29	Perioderegnskab for Topdanmark Forsikring, jf. regnskab for første kvartal 2010 i sin helhed.
Punkt 11.1, s. 36	Forretningsorden for Revisionsudvalget, som findes på hjemmesiden www.topdanmark.dk/ir/index.php?ID=1634 .
Punkt 11.2, s. 37	Bestyrelsens kommentarer til de opdaterede "Anbefalinger for god selskabsledelse", findes på hjemmesiden www.topdanmark.dk/ir/index.php?ID=871 .
Punkt 13.1, s. 37	Årsrapport 2008 og 2009 for Topdanmark Forsikring i sin helhed. For 2008 særligt: Ledelsespåtegning, s. 94 Ledelsesberetning, s. 3ff Revisionspåtegning, s. 96 Resultat og balance, s. 37 Noter, s. 43 For 2009 særligt: Ledelsespåtegning, s. 97 Ledelsesberetning, s. 3ff Revisionspåtegning, s. 99 Resultat og balance, s. 38 Noter, s. 44
Punkt 13.2, s. 37	Årsrapport 2008 og 2009 for Topdanmark Forsikring i sin helhed. For 2008 særligt: Ledelsespåtegning, s. 94 Ledelsesberetning, s. 3ff Revisionspåtegning, s. 96 Resultat og balance, s. 37 Noter, s. 43 For 2009 særligt: Ledelsespåtegning, s. 97 Ledelsesberetning, s. 3ff Revisionspåtegning, s. 99

	<p>Resultat og balance, s.38 Noter, s. 44</p>
<p>Punkt 13.5.1, s. 38</p>	<p>Perioderegnskab for Topdanmark Forsikring, jf. regnskab for første kvartal 2010 i sin helhed.</p> <p>Perioderegnskab for Topdanmark, jf. regnskab for første kvartal 2010, s. 7.</p>

Øvrige bilag

Bilag 1 – Vedtægter for Topdanmark Forsikring A/S

Alle ovennævnte dokumenter er tilgængelige på Udsteders forretningsadresse og pr. prospektdatoen ligeledes på Udsteders hjemmeside www.topdanmark.dk/ir.