

Topdanmarks årsrapport 2007

11. marts 2008 Meddelelse nr. 03/2008

Topdanmarks bestyrelse har i dag godkendt årsrapporten for 2007.

Hovedelementerne er:

- Resultatet efter skat for 2007 udgjorde 1.271 mio. kr. mod 1.692 mio. kr. i 2006.
- Den seneste resultatprognose for 2007 lå på 1.100 - 1.200 mio. kr. Resultatet på 1.271 mio. kr. var således 71 - 171 mio. kr. bedre end forventet.
- Overskuddet på 1.271 mio. kr. svarer til en egenkapitalforrentning efter skat på 31,2 pct. (før skat: 40,7 pct.).
- Driftsresultatet steg med 14,0 pct. til 1.561 mio. kr.
- Præmiefremgangen i skadeforsikring blev 0,9 pct., hvilket var på det forventede niveau, mens præmieindtægten i livsforsikring steg med 12,8 pct., hvilket var noget højere end forventet.
- Omkostningsprocenten faldt med 0,1 procentpoint til 14,5.
- Combined ratio faldt fra 86,0 i 2006 til 84,3 i 2007. Eksklusive afløbsgevinster steg combined ratio fra 86,4 til 88,0.
- For 2008 justeres den forventede combined ratio fra i overkanten af 89 til knap 89 som følge af et godt skadeforløb i begyndelsen af året. Den forventede combined ratio er inklusive en belastning på 2,6 procentpoint som følge af vejrrelaterede skader og uforudsete begivenheder og eksklusive et eventuelt afløbsresultat.
- Der forventes fortsat en præmievækst på niveau med eller lige over markedsvæksten på 2 - 3 pct.
- For 2008 ligger resultatprognosen på 750 - 850 mio. kr. efter skat svarende til en egenkapitalforrentning på 23 pct. efter skat. Resultatprognosen er påvirket af, at investeringsafkastet forventes at

ligge omkring 440 mio. kr. lavere end normaliseret.

- Det lavere investeringsafkast skyldes næsten udelukkende urealiserede kurstab på aktier og nedskrivning af CDO's. Cash flowet bliver derfor ikke påvirket nævneværdigt.
- Tilbagekøbsprogrammet for 2008 forventes at ligge på 1.050 mio. kr. Det svarer til en udlodningsprocent "yield" på 8,9 pct.

Årsrapporten anbefales læst i sammenhæng med www.topdanmark.dk/ir, der indeholder uddybende og supplerende oplysninger.

På www.topdanmark.dk/ir → [Præsentationer](#) præsenterer adm. direktør Poul Almlund i en webcast finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.

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

Tilmelding kan ske på:

UK dial-in-nummer: +44 (0) 20 7162 0025

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

5 - 10 minutter før konferencens start ved at bede om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference.

Eller lyt til direkte [transmission](#) af telefonkonference.

Eventuelle henvendelser:

Poul Almlund, Adm. direktør

Direkte telefon: 4474 3453

Christian Sagild, Koncerndirektør

Direkte telefon: 4474 4450

Steffen Heegaard, Kommunikations- og IR-direktør

Direkte telefon: 4474 4017, Mobil: 4025 3524

Topdanmarks årsrapport 2007

Indhold

Ledelsesberetning

- 1 2007 i hovedtræk
- 3 Hoved- og nøgletal
Fokus på 2007 og forventninger til 2008
- 4 Solidt resultat trods forhindringer
- 4 Skadeforsikring
- 9 Livsforsikring
- 12 Investeringsaktiviteter
- 15 Forventninger til 2008
- 18 Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
- 19 Værdiskabelse i Topdanmark
- 19 Formål, mål og strategi
- 20 Topdanmarks værdiskabelsesmodel
- 20 Cash flow
- 22 Tilbagediskonteringsfaktoren
- 22 Risikostyring herunder solvens
- 33 Kapitalstruktur
- 34 Corporate Governance
- 36 Aflønningsstruktur
- 38 Investor Relations
- 39 Generalforsamling
- 39 Finanskalender
- 40 Selskabsmeddelelser og handelsindberetninger
- 42 Bestyrelse og direktion
- 43 Femårsoversigt – koncernen

Årsregnskab - Koncernen

- 44 Resultatopgørelse
- 46 Aktiver
- 47 Passiver
- 48 Pengestrømsopgørelse
- 49 Kapitalforhold
- 51 Segmentoplysninger
- 53 Noter
- 78 Anvendt regnskabspraksis

88 Årsregnskab - Moderselskabet

- 96 Disclaimer

Påtegninger

- 97 Ledelse
Revision
- 98 Intern revision
- 99 Den uafhængige revisor

Topdanmark A/S
Borupvang 4
2750 Ballerup
Telefon 44 68 33 11
Telefax 44 68 19 06
CVR-nr. 78040017

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

Topdanmarks årsrapport 2007

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	2003	2004	2005	2006	2007	4. kvrt. 2006	4. kvrt. 2007
Præmieindtægter:							
Skadeforsikring	7.116	7.894	8.413	8.805	8.883	2.205	2.239
Livsforsikring	2.024	2.285	2.549	3.154	3.556	859	999
	9.140	10.179	10.962	11.959	12.439	3.064	3.238
Resultater:							
Skadeforsikring	742	866	1.309	2.047	1.580	573	385
Livsforsikring	149	156	107	118	50	48	-6
Moderselskab m.v.	221	53	-12	58	27	72	26
Resultat før skat	1.112	1.075	1.404	2.223	1.657	693	405
Skat	-111	-299	-244	-531	-386	-168	-102
Resultat	1.001	776	1.160	1.692	1.271	525	303
Egenkapital moderselskabet primo	3.321	3.304	3.367	3.973	4.366	4.213	3.772
Resultat	1.001	776	1.160	1.692	1.271	525	303
Tilbagekøb af egne aktier	-742	-803	-676	-1.430	-2.026	-415	-366
Aktiebaseret aflønning	20	80	103	136	104	41	8
Andre egenkapitalbevægelser	12	10	19	-5	1	2	-1
Egenkapital moderselskabet ultimo	3.612	3.367	3.973	4.366	3.716	4.366	3.716
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	0	-417	-389	-389	-348	-389	-348
Egenkapital koncernen ultimo	3.612	2.950	3.584	3.977	3.368	3.977	3.368
Ansvarlig kapital, moderselskabet	3.612	3.367	3.973	4.366	4.118	4.366	4.118
Aktiver i alt, moderselskabet	4.347	4.503	4.948	5.048	4.826	5.048	4.826
Aktiver i alt, koncernen	29.535	34.560	41.098	43.640	44.645	43.640	44.645
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:							
Skadeforsikring	8.815	10.555	12.121	12.783	13.314	12.783	13.314
Livsforsikring	15.298	17.709	20.808	23.459	25.093	23.459	25.093
Finansielle nøgletal (moderselskabet)							
Resultat efter skat i pct. af egenkapitalen	28,1	23,1	31,7	39,4	31,2	12,2	8,2
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	40,2	36,7	59,1	90,9	75,0	29,1	18,9
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	40,2	35,8	57,7	88,3	73,3	28,3	18,5
Indre værdi pr. aktie (kr.)	154,0	165,9	207,1	244,0	232,3	244,0	232,3
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie (kr.)	29,8	37,1	33,6	74,6	116,8	22,4	22,3
Børskurs ultimo	318	435	547	934	734	934	734
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	24.891	21.144	19.631	18.612	16.948	18.002	16.094
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	24.891	21.681	20.116	19.171	17.351	18.522	16.420
Antal aktier ultimo (1.000)	23.460	20.297	19.189	17.896	15.995	17.896	15.995
Nøgletal skadeforsikring							
Bruttoerstatningsprocent	70,0	74,7	83,8	67,4	65,9	69,3	61,9
Nettogenforsikringsprocent	5,0	2,1	-7,7	4,0	3,9	2,3	4,6
Skadeforløb	75,0	76,8	76,1	71,4	69,8	71,6	66,5
Bruttoomkostningsprocent	19,8	15,6	14,8	14,6	14,5	15,0	15,2
Combined ratio	94,8	92,4	90,9	86,0	84,3	86,6	81,7
Operating ratio	93,5	91,4	90,0	84,8	82,7	85,5	80,4

Sammenligningstal for 2003 er ikke tilpasset IFRS.
Væsentligste forskelle fremgår af note 43.

Solidt resultat trods forhindringer

Topdanmarks resultat efter skat for 2007 udgjorde 1.271 mio. kr. mod 1.692 mio. kr. i 2006. Resultatet for 2007 er det næstbedste i selskabets historie og svarer til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital før skat på 40,7 pct. og efter skat på 31,2 pct.

Resultatet før skat faldt fra 2.223 mio. kr. i 2006 til 1.657 mio. kr. i 2007. I forhold til 2006 var resultatet før skat for 2007 på den ene side påvirket af en stigning i driftsresultatet på 191 mio. kr. til 1.561 mio. kr. svarende til en fremgang på 14,0 pct. På den anden side faldt investeringsafkastet med 757 mio. kr. til 96 mio. kr. fortrinsvis som følge af lavere kursgevinster på aktier (302 mio. kr.) og urealiserede nedskrivninger på beholdningen af strukturerede investeringsprodukter (CDO's) (280 mio. kr.).

Driftsresultat

Mio.kr.	2006	2007
Teknisk resultat skadeforsikring*	1.359	1.572
Teknisk resultat livsforsikring*	41	21
Andre poster	-30	-32
Driftsresultat	1.370	1.561

*Før eliminering af husleje.

Fremgangen i driftsresultatet fordeler sig med en vækst i det forsikringstekniske resultat i skadeforsikring på 213 mio. kr. og en tilbagegang i livsforsikring på 20 mio. kr. Tilbagegangen i livsforsikringsafkastet skyldes, at investeringsafkastet ikke var højt nok til at indtægtsføre risikotillægget fuldt ud. Det manglende risikotillæg på 52 mio. kr. er ikke tabt, men vil blive indtægtsført i de kommende år, når investeringsafkastet er tilstrækkeligt højt.

I delårsrapporten for 1. - 3. kvartal 2007 lå resultatprognosen for 2007 på 1.100 - 1.200 mio. kr. efter skat. Resultatet for 2007 blev således 71 - 171 mio. kr. bedre end forventet i den seneste resultatprognose. Det skyldes et bedre driftsresultat end forudsat, som følge af at skadeforløbet var noget bedre end forventet, herunder at resultatet ikke var belastet af stormskader i 4. kvartal. Endvidere var driftsresultatet positivt påvirket af afløbsgevinster i 4. kvartal. Investeringsafkastet har udviklet sig som forudsat i delårsrapporten for 1. - 3. kvartal.

Skadeforsikring

Skadeforsikringsmarkedet

Det danske marked for skadeforsikring var i 2007 karakteriseret ved:

- Fortsat hård konkurrence
- De store selskaber har indført kilometertarif på motorforsikring
- En skønnet fremgang i præmieindtægterne på 2 - 3 pct.
- Generelt gunstigt skadeforløb, dog ekstraordinært mange skybrud
- Fortsat utilfredsstillende skadeforløb på syge- og ulykkesforsikringer, som sælges i forbindelse med livsforsikring
- Stigning i combined ratio eksklusive afløbsgevinster

Markedet for skadeforsikringer var fortsat præget af hård konkurrence i 2007. Konkurrencen foregår ikke alene på pris, men også på distribution og kundeservice. Konkurrencen var særlig intens på motor- og industrimarkedet. På markedet for motorforsikringer har flere selskaber efter de senere års gunstige skadeforløb foretaget prisreduktioner. Samtidig har en række aktører indgået aftaler med bilimportører /forhandlere med tilbud om billige bilforsikringer, i nogle tilfælde uden hensyntagen til normale segmenteringskriterier såsom alder, geografi og anciennitet.

De fleste større selskaber har i 2006 og 2007 indført kilometertarifering på markedet for motorforsikringer. Der er en tæt sammenhæng mellem antal kørte kilometer og skadefrekvens. Derfor vil kunder med et lavt kilometerforbrug i selskaber, der har indført kilometertarifering, typisk opleve lavere priser, mens kunder med et højt kilometerforbrug typisk vil opleve højere priser på deres forsikringer. Indførelsen af kilometertariffer har generelt medført, at disse selskaber har kunnet tiltrække kunder med et lavt kilometerforbrug, men omvendt mistet kunder med et højt kilometerforbrug til andre selskaber.

For at tage højde for skadeinflation og lønudvikling tager prisudviklingen på det danske forsikringsmarked udgangspunkt i en automatisk regulering af priserne. På privat-, erhvervs- og landbrugsmarkedet blev priserne på forsikringer reguleret med indekset på 2,9 pct. På arbejdsskadeforsikringer lå det sociale indeks på 8,5 pct. Ny lov pr. 1. juli 2007, der medførte øgede erstatninger vedrørende arbejdsskadeforsikring, blev

Topdanmarks årsrapport 2007

fuldt ud kompenseret af præmieforhøjelser svarende til en præmiefremgang på 11 - 14 pct. på arbejdsskade- og bilforsikring. Som følge af den hårde konkurrence på navnlig markedet for motor- og arbejdsskade- og bilforsikringer vurderes den generelle præmiefremgang i 2007 for hele det danske forsikringsmarked at have ligget på 2,0 - 3,0 pct.

Skadeforløbet udviklede sig gunstigt i 2007 med et godt skadeforløb på de fleste områder. Danmark blev ikke ramt af væsentlige stormskader, og antallet af storskader lå på et lavere niveau end i et normalår. Til gengæld lå vejrligsskader såsom skybruds-, hagl- og lynskader væsentligt højere end i et normalår. Dette var medvirkende til et dårligere skadeforløb på hus- og indboforsikringer. Efter en række år med faldende skadefrekvens på bilforsikringer steg den svagt i 2007. Årsagen er bl.a., at effekten af klippekortsordningen, der blev indført i 2005, synes ophørt, samt at der i sommeren 2007 skete mange skader på biler som følge af haglbyger med særligt store hagl. Gennemsnitsskaden for bilforsikringer steg med 4,7 pct. i 2007.

Syge- og ulykkesforsikringer er typisk en del af en firmapensionsaftale. Markedet for syge- og ulykkesforsikringer har i en række år været, og er stadig, præget af hård konkurrence, og generelt har der været store underskud på disse forsikringer.

Baseret på de tre første kvartaler af 2007 vurderes combined ratio eksklusive afløbsgevinster at have været stigende i 2007.

Udvikling i Topdanmark i 2007

Resultatet af skadeforsikring faldt fra 2.047 mio. kr. til 1.580 mio. kr. før skat. Det forsikringstekniske resultat steg med 15,7 pct. til 1.572 mio. kr. Derimod faldt investeringsafkastet med 685 mio. kr.

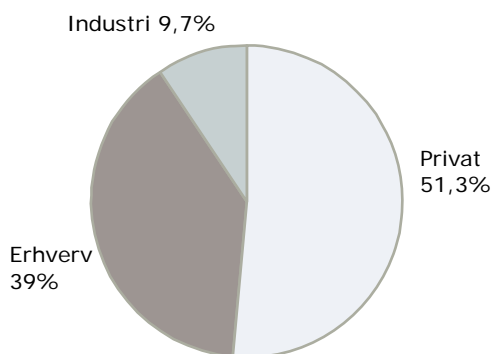
Præmieindtægten steg med 0,9 pct. til 8.883 mio. kr., hvilket var på linje med den udmeldte fremgang på 1 pct.

Topdanmark har i 2007 investeret i øget konkurrencekraft i form af lavere priser på bil-, arbejdsskade- og senest motoransvarsforsikringer. Samlet reducerer prisnedsættelserne præmieindtægten med omkring 400 mio. kr., når de er slået fuldt igennem. Heraf har ca. 250 mio. kr. haft effekt i 2007 svarende til, at præmiefremgangen blev negativt påvirket med 2,8

procentpoint. Den ny bilforsikring virker efter hensigten og har medført tilgang af kunder med et lavt kilometerforbrug. Omvendt har afgang af kunder med et højt kilometerforbrug og kunder under 23 år været noget større end forventet.

Effekten af den ny lov pr. 1. juli 2007, som indebærer, at øgede erstatninger vedrørende arbejdsskade- og bilforsikring blev kompenseret fuldt ud af præmieforhøjelser, svarede til, at præmiefremgangen blev øget med 0,6 procentpoint i 2007.

Præmiefordeling skade



Erstatningsprocenten faldt fra 67,4 i 2006 til 65,9 i 2007. Udviklingen var præget af et generelt gunstigt forløb bl.a. som følge af et væsentligt bedre erstatningsforløb på arbejdsskade- og bilforsikring, hvor erstatningsprocenten faldt fra 94,1 til 71,6. Herudover var erstatningsprocenten i 2007 på den ene side påvirket af vejrrelaterede skader på 212 mio. kr., hvilket var 92 mio. kr. højere end det forudsatte normalniveau, samt af prisnedsættelser svarende til 250 mio. kr. På den anden side har der været afløbsgevinster på indtrufne, men endnu ikke færdigbehandlede skadesager. Afløbsgevinsterne lå på 324 mio. kr. i 2007 mod 34 mio. kr. i 2006. Endvidere var erstatningsprocenten positivt påvirket af et generelt højere renteniveau. Alle erstatningshensættelser tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra nulkuponrentestrukturen, hvilket betyder, at det generelt højere renteniveau medfører en lavere erstatningsprocent. Det har i 2007 forbedret erstatningsprocenten med 0,8 procentpoint i forhold til 2006.

Topdanmarks årsrapport 2007

Forhold der har påvirket bruttoerstatningsprocenten i forhold til 2006

Mio. kr.

Vejrrelaterede skader	-124	-1,4%
Prisnedsættelser	-250	-2,8%
Negativ påvirkning fra 2006 til 2007	-374	-4,2%
Større afløbsgevinster	290	3,3%
Effekt af et højere renteniveau	71	0,8%
Positiv påvirkning fra 2006 til 2007	361	4,1%

Topdanmarks genforsikringsprogram dækkede 58 mio. kr. af de vejrrelaterede skader på 212 mio. kr. Nettoudgiften udgjorde således 154 mio. kr. Heraf udgjorde stormskader 36 mio. kr. i 1. kvartal 2007. Genforsikringsdækningen vedrørende skybrudsskaderne har medvirket til, at Topdanmark har fået refunderet lidt mere fra genforsikringsselskaberne i 2007 end i 2006. Samlet faldt genforsikringsprocenten således fra 4,0 i 2006 til 3,9 i 2007.

Skadeforløbet, der viser udgifterne til kunder og resultatet af genforsikring set i forhold til præmieindtægten, faldt fra 71,4 i 2006 til 69,8 i 2007.

Trods den relativt lave præmievekst faldt omkostningsprocenten fra 14,6 i 2006 til 14,5 i 2007.

De samlede udgifter til skader, genforsikring samt salg og administration set i forhold til præmieindtægten (combined ratio) faldt fra 86,0 i 2006 til 84,3 i 2007. Dette er bedre end det forventede niveau for combined ratio på 86,5, som var forudsat i resultatprognosen for 2007 i delårsrapporten for 1.- 3. kvartal 2007. Det skyldes et bedre driftsresultat end forudsat, som følge af at skadeforløbet var noget bedre end forventet, herunder at resultatet ikke var belastet af nye stormskader i 4. kvartal. Endvidere var driftsresultatet positivt påvirket af afløbsgevinster i 4. kvartal. Korrigeret for afløbsgevinster steg combined ratio fra 86,4 til 88,0.

Hovedtal - Skadeforsikring

Mio. kr.	4. kvartal	4. kvartal	2006	2007
	2006	2007		
Præmieindtægter	2.205	2.239	8.805	8.883
Forsikringsteknisk rente	30	41	126	181
Erstatninger	-1.528	-1.385	-5.937	-5.856
Afgiven forretning	-52	-105	-352	-345
Omkostninger	-330	-342	-1.283	-1.291
Teknisk resultat	325	448	1.359	1.572
Investeringsafkast	244	-67	676	-9
Andre poster	4	4	12	17
Resultat af skadeforsikring	573	385	2.047	1.580
Afløbsresultat f.e.r.	8	101	34	324
Bruttoerstatningsprocent	69,3	61,9	67,4	65,9
Nettogenforsikringsprocent	2,3	4,6	4,0	3,9
Skadeforløb	71,6	66,5	71,4	69,8
Bruttoomkostningsprocent	15,0	15,2	14,6	14,5
Combined ratio	86,6	81,7	86,0	84,3
Operating ratio	85,5	80,4	84,8	82,7

Udvikling i 4. kvartal 2007

Resultatet af skadeforsikring faldt fra 573 mio. kr. i 4. kvartal 2006 til 385 mio. kr. i 4. kvartal 2007. Det forsikringstekniske resultat steg med 38,0 pct. til 448 mio. kr., mens investeringsafkastet omvendt faldt med 311 mio. kr. til -67 mio. kr.

Præmieindtægten i 4. kvartal steg med 1,5 pct. til 2.239 mio. kr. Hermed lå præmieveksten lidt over

væksten for hele 2007. Dette skyldes hovedsagelig præmiestigningen på arbejdsskade pr. 1. juli 2007 som følge af den ny lovgivning, som kompenserede forsikringsselskaberne for øget dækning på arbejdsskadeforsikringer.

Erstatningsprocenten faldt fra 69,3 i 4. kvartal 2006 til 61,9 i 4. kvartal 2007. Faldet skyldes et generelt gunstigt skadeforløb med et begrænset antal storskader

Topdanmarks årsrapport 2007

og slet ingen nye vejrrelaterede skader (4. kvartal 2006: 12 mio. kr.) samt afløbsgevinster på 101 mio. kr. svarende til 4,5 procentpoint (4. kvartal 2006: 8 mio. kr.)

Som følge af det begrænsede antal storskader fik Topdanmark i 4. kvartal 2007 refunderet mindre fra genforsikringselskaberne end i 4. kvartal sidste år. Nettogenforsikringsprocenten steg således fra 2,3 til 4,6.

Det samlede skadeforløb (erstatningsforløbet inklusive resultat af genforsikring) faldt således fra 71,6 til 66,5.

Omkostningsprocenten steg isoleret set i 4. kvartal fra 15,0 sidste år til 15,2 i år. Stigningen skyldes bl.a. en mere præcis periodisering af omkostninger til ferie hen over året. Denne præcisering bevirkede en periodeforskydning fra 3. til 4. kvartal og derved en øget omkostningsbelastning i 4. kvartal i 2007 sammenlignet med 4. kvartal 2006. Samlet set medførte præciseringen ikke øgede feriepengehensættelser i 2007.

Combined ratio faldt herefter fra 86,6 i 4. kvartal 2006 til 81,7 i 4. kvartal 2007.

Segmentrapportering 2007

Topdanmark har i 2007 førtidsimplementeret IFRS 8 om forretningssegmenter og har i den forbindelse valgt at opdele skadeforsikringsforretningen i segmenterne: Privat, Erhverv og Industri.

Privat

Privat består af forsikringer til private husstande solgt gennem Topdanmarks egne salgskanaler og distributionspartnere.

Præmieindtægten faldt i 2007 med 1,0 pct. til 4.567 mio. kr. Præmieudviklingen dækker over et fald på 9,5 pct. i præmieindtægten på bilforsikringer, som udgør 42 pct. af præmieindtægten på privatsegmentet, en stigning i præmieindtægten på bl.a. syge- og ulykkesforsikringer og rejse- og husforsikringer.

Skadeforløbet faldt en anelse fra 68,6 til 68,2. Skadeforløbet var negativt påvirket af prisnedsættelserne og en svagt stigende skadefrekvens for bilforsikringer. Endvidere var skadeforløbet på hus- og indboforsikringer påvirket af de mange skybrudsskader og en udvikling med flere større brandskader i 2007. Skade-

forløbet på syge- og ulykkesforsikringer, som sælges i forbindelse med pensionsaftaler, er endnu ikke tilfredsstillende (combined ratio på 105,7 i 2007). Omvendt viste de øvrige privatområder et godt skadeforløb, ligesom der var afløbsgevinster på 210 mio. kr. svarende til 4,6 procentpoint (0,9 procentpoint i 2006).

Samlet lå combined ratio uændret på 83,7.

Privat

Mio.kr.	2006	2007
Bruttopræmieindtægter	4.611	4.567
Forsikringsteknisk rente	60	89
Erstatninger	-3.101	-3.083
Afgiven forretning	-64	-33
Omkostninger	-696	-707
Teknisk resultat	810	833
Afløbsresultat f.e.r.	44	210
Bruttoerstatningsprocent	67,2	67,5
Nettogenforsikringsprocent	1,4	0,7
Skadeforløb	68,6	68,2
Bruttoomkostningsprocent	15,1	15,5
Combined ratio	83,7	83,7
Operating ratio	82,7	82,1

Erhverv

Erhverv består af forsikringer til erhvervs- og landbrugsvirksomheder med under 50 ansatte, solgt gennem Topdanmarks salgsgorganisation og samarbejdspartnere.

Præmieindtægten steg med 3,6 pct. til 3.471 mio. kr. Præmieindtægten er påvirket af, at priserne på arbejdsskadeforsikringer, der udgør 27,2 pct. af porteføljen, blev nedsat med 5 pct. ved årets begyndelse og siden hævet med 14 pct. i forbindelse med den nye lovgivning pr. 1. juli 2007. Endvidere slog også præmierabatter på bilforsikringer igennem på Erhverv.

Skadeforløbet blev forbedret fra 73,4 til 69,8. Ud over et generelt set gunstigt skadeforløb faldt skadeforløbet bl.a. som følge af den positive udvikling på arbejdsskade, hvor skadeforløbet faldt fra 78,7 pct. i 2006 til 70,4 pct. i 2007. Skadeforløbet var også positivt påvirket af afløbsgevinster på 66 mio. kr. svarende til 1,9 procentpoint (-1,3 procentpoint i 2006).

Combined ratio for Erhverv faldt fra 87,6 til 83,5.

Topdanmarks årsrapport 2007

Erhverv

Mio.kr.	2006	2007
Bruttopræmieindtægter	3.350	3.471
Forsikringsteknisk rente	58	79
Erstatninger	-2.290	-2.292
Afgiven forretning	-168	-131
Omkostninger	-477	-477
Teknisk resultat	473	650
Afløbsresultat f.e.r.	-42	66
Bruttoerstatningsprocent	68,4	66,0
Nettogenforsikringsprocent	5,0	3,8
Skadeforløb	73,4	69,8
Bruttoomkostningsprocent	14,2	13,7
Combined ratio	87,6	83,5
Operating ratio	86,1	81,7

Industri

Industri består af forsikringer til dansk baserede virksomheder med over 50 ansatte samt captive-baserede forsikringer.

Præmieindtægten steg med 0,6 pct. til 862 mio. kr. Topdanmark ønsker ikke at gå på kompromis med rentabiliteten hverken på produkt- eller kundeniveau og har derfor en restriktiv acceptpolitik. Dette har medført, at Topdanmark de senere år har haft en tilbagegang i præmieindtægten for industrivirksomheder.

Præmiefremgangen i 2007 på 0,6 pct. hænger primært sammen med forhøjelsen af præmieniveauet for arbejdsskadeforsikringer pr. 1. juli 2007.

Skadeforløbet faldt en anelse fra 79,4 til 79,1. Skadeforløbet var i 2007 begunstiget af få storskader og afløbsgevinster på 48 mio. kr. svarende til 5,6 procentpoint (3,7 procentpoint i 2006).

Combined ratio faldt marginalt fra 92,4 til 92,3.

Industri

Mio.kr.	2006	2007
Bruttopræmieindtægter	857	862
Forsikringsteknisk rente	9	13
Erstatninger	-557	-501
Afgiven forretning	-124	-181
Omkostninger	-111	-114
Teknisk resultat	74	79
Afløbsresultat f.e.r.	31	48
Bruttoerstatningsprocent	65,0	58,1
Nettogenforsikringsprocent	14,4	21,0
Skadeforløb	79,4	79,1
Bruttoomkostningsprocent	13,0	13,2
Combined ratio	92,4	92,3
Operating ratio	91,5	91,0

Nyt skadesystem

I januar 2007 tog Topdanmark et nyt skadebehandlingssystem (TopPro) i brug. I første omgang er IT-systemet med til at sikre, at privatkunder får en hurtig, effektiv og korrekt behandling, når de har bygnings- eller indboscader.

TopPro-systemet vil på sigt omfatte al skadebehandling i Topdanmark. Der arbejdes videre med næste leverance, der omhandler alle autoskader. Senere følger brancherne Landbrug, Erhverv, Industri, Arbejdsskade og Ulykke. Det er forventningen, at alle skader bliver behandlet i TopPro-systemet i 2011/2012. TopPro ventes isoleret set, i takt med at systemet implementeres, at få en mindre, positiv indvirkning på erstatningsprocenten.

Det nye skadebehandlingssystem understøtter ønsket om bedre kundebetjening og styring af erstatningsudgifterne.

TopPro-systemet giver bl.a. følgende fordele:

- Forbedret datakvalitet, hvilket gør det muligt at fastsætte risikomæssigt mere korrekte priser
- Flere sager kan afsluttes ved første samtale med kunden, og dermed bliver sagsbehandlingstiden kortere
- Mere korrekt skadebehandling, da TopPro automatisk tjekker, om en række forhold såsom dækning er i orden
- Yderligere integration med indkøbsportalen Scalepoint (en fælles indkøbsportal for en række større nordiske forsikringselskaber). Derved opnår Topdanmark billigere indkøbspriser, end vi kunne opnå alene
- Giver bedre mulighed for identifikation af skader, hvor der kan være tale om forsikringssvindel

Skadeanmeldelserne via internettet er blevet forbedret med det nye skadesystem. For det første er det blevet nemmere for kunderne at anmelde en skade via internettet. For det andet sikrer vi os gennem en styret dialog, at Topdanmark får så mange relevante skadeoplysninger, at 80 pct. af skaderne vil kunne anlægges automatisk i TopPro. Dette giver en hurtigere skadebehandling og gør skadeafdelingen bedre i stand at håndtere situationer med spidsbelastning - f.eks. ved storm og skybrud.

Livsforsikring

Livs- og pensionsforsikringsmarkedet 2007

Livs- og pensionsforsikringsmarkedet var i 2007 karakteriseret ved:

- Livs- og pensionsforsikringsmarkedet skønnes at være steget med 8-10 pct.
- Stigningen i den lange rente har for flere selskaber medført et betydeligt kurstab, der dog i overvejende grad har været modsvaret af en frigivelse af hensættelser til garantiforpligtelserne
- Uro på de finansielle markeder
- Tiltag af lovgivningsmæssig karakter

De fleste større virksomheder har etableret firmapensionsaftaler, hvilket betyder, at konkurrencen har været koncentreret om at flytte eksisterende kunder. Den kraftige vækst i pensionsopsparingen i Danmark skyldes forståelse i befolkningen for, at der er behov for selv at spare op til alderdommen og ikke kun basere sig på offentlig forsørgelse via folkepension.

De fleste danske livs- og pensionsforsikringsselskaber har købt renteafdækningsinstrumenter primært til afdekning af selskabernes 4,5 pct. ydelsesgarantier. Disse renteafdækningsinstrumenter skal beskytte mod et fald i renteniveauet. I 2007 er renteniveauet steget, og dette har alt andet lige medført et betydeligt kurstab på værdien af renteafdækningsinstrumenterne. Dette tab er dog i væsentlig grad modsvaret af frigivelse af hensættelser i selskaberne med 4,5 pct. ydelsesgarantier.

Finansmarkederne har i 2007 i høj grad været præget af den uro, der opstod som følge af "kreditkrisen" med et deraf følgende svagt marked for aktier og CDO's specielt sidst på året. Samtidig er renteniveauet specielt i første halvdel af året steget meget. Endelig har flere selskaber været ramt af udviklingen på valutamarkedet, hvor blandt andet værdien af USD er faldet markant.

Den 30. januar 2007 faldt der dom i en EF-sag anlagt mod Danmark vedrørende fradragsret for pensionsindbetaling til udenlandske selskaber. Denne dom gik Danmark imod. Som en konsekvens af dommen har Folketinget vedtaget en lov, der flytter pligten til at betale pensionsafkastskat fra pensions-selskabet til forsikringstageren. Samtidig er der indført en generel skattepligt på ejendomme og indeksobligationer. Som følge heraf skal der fra staten udbetales et kompen-

sationsbeløb til de forsikringstagerere, der havde forsikringer i gennemsnitsrentemiljøet ultimo 2006. Ændringerne kræver en del systemmæssig udvikling.

Resultat af Topdanmark Livsforsikring

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne blev et overskud før skat på 50 mio. kr. i 2007 mod 118 mio. kr. i 2006.

Kunderne er primært opdelt i to selskaber, Liv I og Liv V. Forsikringer tegnet siden 1. juli 1994 med ydelsesgarantier på 2,5 og 1,5 pct. er placeret i Liv I, der samtidig er det selskab, hvor nye kunder indtegnes. Ordninger fra før 1. juli 1994, som indeholder ydelser baseret på en 4,5 pct. opgørelsesrente, er placeret i Liv V.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne består af summen af overskuddene fra Liv I og Liv V med fradrag af finansieringsomkostninger. Disse overskud er beregnet efter livsforsikringsselskabernes overskudsprincip, jf. www.topdanmark.dk/ir → [Forret. grundlag](#) → [Livsforsikring](#) → [Overskudsprincip i livsforsikring](#).

Tilbagegangen i resultatet skyldes tre forhold. For det første udgjorde investeringsafkast af egenkapitalen i 2007 kun 16 mio. kr. mod 65 mio. kr. i 2006.

For det andet er det samlede risikotillæg i Topdanmark Livsforsikring koncernen reduceret fra 83 mio. kr. i 2006 til 56 mio. kr. i 2007. I Liv I er hele risikotillægget på 56 mio. kr. indtægtsført i 2007. Derimod var det realiserede resultat i Liv V ikke tilstrækkeligt til at oppebære risikotillægget på 52 mio. kr. De 52 mio. kr. er derfor overført til en såkaldt skygge-konto og vil blive indtægtsført på et senere tidspunkt.

For det tredje er resultatet i Topdanmark Link faldet fra et overskud i 2006 på 10 mio. kr. til et underskud i 2007 på 14 mio. kr. Faldet skyldes et væsentligt lavere afkast af egenkapitalen, og at erhvervesomkostninger til ny forretning bliver udgiftsført i erhvervesåret. Selskabet har oplevet en vækst på 153,2 pct. i 2007, hvilket medførte, at erhvervesomkostninger steg fra 16 mio. kr. i 2006 til 38 mio. kr. i 2007. Det er forventningen, at denne forretning vil bidrage med en positiv indtjening i de kommende år.

Topdanmarks årsrapport 2007

Afkastet af kundernes pensionsinvesteringer før PAL blev 2,8 pct. i Liv I og -1,5 pct. i Liv V. Efter fradrag til pensionsafkastskat og ændringer i hensættelser til styrkelse af indgåede garantier blev nettoafkastet af kundernes pensionsinvesteringer henholdsvis 2,8 pct. i Liv I og 3,0 pct. i Liv V.

Egenkapitalens investeringsafkast har i 2007 været 1,4 pct. i Liv I og 1,5 pct. i Liv V. Det anmeldte overskudsfordelingsprincip medfører, at afkastet af egenkapitalen ikke indeholder afkast af aktier og instrumenter til afdækning af garantiforpligtelser.

Resultat - Livsforsikring 2007

Mio. kr.	2006			2007		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	26	39	65	7	9	16
Risikotillæg	39	44	83	56	52	108
Overført til skyggekonto			0		-52	-52
Resultat i Topdanmark Link	10		10	-14		-14
Finansiering Liv Holding			-8			-11
Beregnet godtgørelse m.m.			-32			3
Resultat af livsforsikring			118			50

Ved udgangen af 2007 udgjorde det samlede kollektive bonuspotentiale 1.735 mio. kr. svarende til en bonusgrad på 8,4 pct. målt i forhold til de bonusberettigede forsikringer. I Liv I og Liv V udgjorde bonusgraderne henholdsvis 7,4 pct. og 9,9 pct.

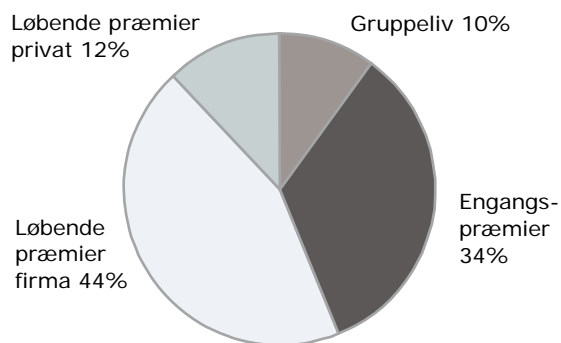
Udvikling i bruttopræmier

I kvartalsmeddelelsen for 1. - 3. kvartal 2007 blev der forventet en præmiefremgang for 2007 på lige godt 10 pct. Den realiserede fremgang i bruttopræmierne blev 12,8 pct. til 3.556 mio. kr. Herved lå præmiefremgangen således over både markedsvæksten og den udmeldte vækstforventning.

Også på engangspræmier fik Topdanmark Livsforsikring vækst til trods for et højt niveau i 2006. Engangspræmierne udgjorde 1.204 mio. kr. i 2007 mod 1.032 mio. kr. i 2006 svarende til en vækst på 16,7 pct.

På markedsrentebaserede pensionsopsparinger (unit-link) blev der i 2007 opnået en præmieindtægt på 656 mio. kr. mod 259 mio. kr. i 2006 svarende til en stigning på 153,2 pct. Der var stigning i både løbende præmier og engangspræmier på henholdsvis 141 mio. kr. og 256 mio. kr. svarende til en stigning på 132,4 pct. og 167,8 pct. Andelen af nysalg, der går til markedsrentebaseret opsparing, udgjorde 38,6 pct. i 2007.

Præmiefordeling liv



Topdanmark Livsforsikrings fokus er rettet mod præmiefremgang på løbende præmier, som indbetales år efter år typisk i forbindelse med firmaaftaler, hvor firmaet indbetaler på medarbejdernes pensionsordninger. De løbende præmier steg med 10,9 pct. til 2.352 mio. kr.

På de investeringskontrakter, hvor indbetalingerne ikke indgår i præmieindtægter, men posteres direkte på balancen, havde Topdanmark Livsforsikring også fremgang. Investeringskontrakter med løbende betalinger steg fra 41 mio. kr. i 2006 til 53 mio. kr. i 2007 svarende til en stigning på 29,4 pct. Engangsindbetalinger på investeringskontrakter steg fra 43 mio. kr. i 2006 til 58 mio. kr. i 2007 svarende til en stigning på 34,5 pct.

I 2007 udgjorde 70 mio. kr. af præmieindtægten og 12 mio. kr. indbetalinger på investeringskontrakter overføres fra andre koncernselskaber mod henholdsvis 47 mio. kr. og 16 mio. kr. i 2006.

Topdanmarks årsrapport 2007

Udvikling i bruttopræmier

Mio. kr.	4. kvartal		4. kvartal	
	2006	2007	2006	2007
Individuelle ordninger	199	189	442	426
Firmapensioner	337	351	1.247	1.321
Gruppeliv	39	39	326	357
Unit-link	37	83	107	248
Løbende præmier	612	662	2.122	2.352
Individuelle ordninger	36	34	152	155
Firmapensioner	168	186	728	641
Unit-link	43	117	152	408
Engangspræmier	247	337	1.032	1.204
Bruttopræmier	859	999	3.154	3.556

Udvikling i 4. kvartal 2007

Resultat af livsforsikring faldt fra et overskud på 48 mio. kr. i 4. kvartal 2006 til et underskud på 6 mio. kr. i 4. kvartal 2007. Uroen på finansmarkederne i specielt 4. kvartal 2007 har medført, at egenkapitalens investeringsafkast blev reduceret fra 20 mio. kr. i 4. kvartal 2006 til 5 mio. kr. i 4. kvartal 2007. Samtidig har det reducerede investeringsafkast medført, at det ikke har været muligt at indtægtsføre risikotillæg på 23 mio. kr.

i Liv V. I de tre første kvartaler af 2007 blev der indtægtsført et risikotillæg i Liv V på 10 mio. kr. Dette beløb blev tilbageført i 4. kvartal 2007 og har dermed belastet kvartalsresultatet ud over det manglende risikotillæg på 13 mio. kr. i 4. kvartal 2007. Hele årets risikotillæg på 52 mio. kr. er henlagt til skyggekontoen og vil blive indtægtsført på et senere tidspunkt, hvor investeringsafkastet er højt nok.

Resultat - Livsforsikring 4. kvartal

Mio. kr.	4. kvrt. 2006			4. kvrt. 2007		
	Liv I	Liv V	Koncern	Liv I	Liv V	Koncern
Investeringsafkast	7	13	20	2	3	5
Risikotillæg	10	11	21	14	13	27
Overført til skyggekonto			0		-23	-23
Resultat i Topdanmark Link	6		6	-7		-7
Finansiering Liv Holding			-2			-3
Beregnet godtgørelse m.m.			3			-5
Resultat af livsforsikring			48			-6

Resultatet i Topdanmark Link faldt fra et overskud på 6 mio. kr. til et underskud på 7 mio. kr. Dette skyldes primært negativ investeringsafkast i 4. kvartal 2007 på 51 mio. kr. Samtidig er forretningsomfanget for markedsrentebaserede produkter steget kraftigt fra 80 mio. kr. i 4. kvartal 2006 til 200 mio. kr. i 2007. De erhvervsomkostninger, der relaterer sig til denne forretningsforøgelse, er udgiftsført i 4. kvartal 2007 og udgør 10 mio. kr.

Præmieindtægten i 4. kvartal steg med 16,4 pct. til 999 mio. kr. Topdanmark Livsforsikrings fokus er

rettet mod løbende præmier, der steg med 8,2 pct. til 662 mio. kr.

Depotrente

Depotrenten har i 2007 været 5,5 pct. for Liv I, og 4,5 pct. for Liv V.

På baggrund af den relativt komfortable bonusgrad i Liv V er det besluttet at forhøje depotrenten i 2008 til 5,5 pct. for alle kunder i Liv V. I Liv I er depotrenten i 2008 uændret fastsat til 5,5 pct.

Topdanmarks årsrapport 2007

Med det aktuelle renteniveau er disse depotrenter fastsat på et højt niveau, og Topdanmark Livsforsikring har derfor fastsat depotrenterne med forbehold for ændringer, hvis udviklingen på de finansielle markeder viser sig anderledes end forventet.

Investeringsaktiviteter

Topdanmark koncernen eksklusiv livsforsikringskoncernen

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark koncernen eksklusiv Topdanmark Livsforsikring koncernen udgjorde 685 mio. kr. i 2007 inklusive kursregulering af hensættelser og indtægter fra associerede virksomheder, men før overførsel til forsikringsteknisk resultat. I 2006 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 1.246 mio. kr.

Afkastet i 2007 var lavere end forventet, hvilket især skyldes relativt svage aktiemarkeder i slutningen af året og fald i markedsværdien af CDO's. Den negative påvirkning fra udviklingen på rente- og valutamarke-derne blev afværget gennem anvendelse af shortpositioner.

Afkastet i 2007 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af nedenstående tabel.

	Beholdning mia. kr.	Afkast mio. kr.	Afkast i procent
Danske aktier	0,5	41	5,9
Udenlandske aktier	1,0	168	12,0
Stats- og realkreditobligationer	6,9	444	5,6
Kreditobligationer	1,6	10	0,3
CDO's	1,5	-131	-6,5
Andet	2,4	62	3,1
I alt	13,9	594	3,7

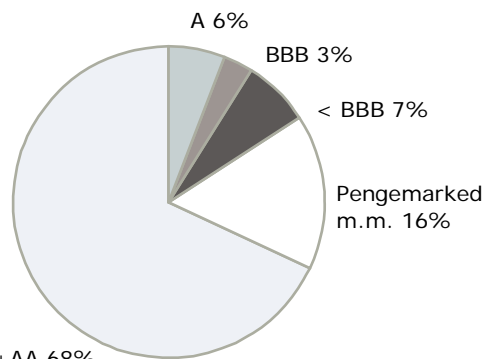
Eksposering i udenlandske aktier er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ved beregning af afkastprocenter sættes afkastet af finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksposeringen i det underliggende aktiv. Investeringsafkastet på 594 mio. kr. afviger fra det i teksten nævnte investeringsafkast på 685 mio. kr., idet der i tabellen ses bort fra syge- og ulykkesforsikring (hvor afkastet indgår i nøgletallene for livsforsikring) og indtjeningen i Topdanmark Kapitalforvaltning A/S. Afkast af stats- og realkreditobligationer inkluderer kursregulering af erstatningshensættelser.

Markedsværdien af rentebærende fordringer tilhørende koncernen eksklusiv livsforsikring udgjorde 11.263 mio. kr. ultimo 2007 svarende til 81,0 pct. af de samlede investeringsaktiver. Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på

investeringsiden, når der ses bort fra investeringerne i danske realkreditobligationer, der anses for særligt sikre aktiver i henhold til lov om finansiell virksomhed.

Koncern ekskl. livsforsikringskoncern

Rentebærende fordringer fordelt på rating *)



AAA+AA 68%

*) Bemærk at figuren er ændret i forhold til tidligere år, idet pengemarkedsplaceringer m.m. er inkluderet

Rammen for rentefølsomhed - opgjort som en ændring i kursværdien ved en renteændring på 1 procentpoint - er fastsat til 100 mio. kr. efter skat og efter indregning af rentefølsomheden på diskonterede hensættelser. Ultimo 2007 udgjorde den faktiske rentefølsomhed 28 mio. kr.

CDO's med en rating lavere end AA eller uden rating (i alt 621 mio. kr.) indgår i obligationsbeholdningen, men underkastes en supplerende regulering efter value-at-risk metoden. Rammen for tab, der med en sandsynlighed på 99 pct. ikke vil blive overskredet, er fastsat til 150 mio. kr. efter skat p.a. Ved årets udgang udgjorde denne risiko 82 mio. kr. beregnet ud fra historiske overgangssandsynligheder for ratings. Metoden tager ikke højde for værdiændringer, der skyldes efterspørgselsforhold i markedet. De samlede porteføljestørrelser begrænses derfor tillige ud fra en vurdering af risikoen ved investering i produkter, der er underkastet ustabile efterspørgselsforhold.

Rammen for valutarisiko opgjort efter value-at-risk metoden som størrelsen af det tab, der med en sandsynlighed på 97,5 pct. ikke vil blive overskredet, er fastsat til 60 mio. kr. p.a. efter skat. Ved udgangen af 2007 udgjorde valutarisikoen 3,1 mio. kr. p.a. efter skat.

Topdanmarks årsrapport 2007

Ultimo 2007 udgjorde værdien af associerede virksomheder 37 mio. kr. af de samlede investeringer i aktier på 1.527 mio. kr. Aktieeksponeringen udgjorde 1.453 mio. kr., når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen af afledte finansielle instrumenter indregnes. Ca. en tredjedel af eksponeringen udgøres af positioner i danske, børsnoterede aktier.

CDO's

Det fremgik af delårsrapporten for 3. kvartal 2007, at Topdanmark koncernen eksklusiv livsforsikring havde nedskrevet værdien af CDO's med 221 mio. kr. for de første ti måneder af året. Specielt fremgik det, at CDO's med eksponering til subprime var nedskrevet til en brøkdel af den tidligere værdi.

I løbet af 4. kvartal voksede frygten for recession, hvilket førte til en yderligere udvidelse af kreditspændene og dermed til en fortsat generel reduktion i værdien af CDO'S. Udvidelsen af kreditspændene ramte bredt på trods af, at mange aktiver fortsat udviser en særdeles lav misligholdelsesfrekvens. Dermed er også CDO's med underliggende aktiver uden misligholdelser eller med en meget lav misligholdelsesfrekvens ramt af den negative udvikling.

Markedet for subprime-obligationer er fortsat præget af vækst i misligholdelser og tab, specielt på obligationer udstedt i perioden 2005 - 2007. Flere af disse CDO's har dog fortsat nogen værdi, idet det påregnes, at der vil blive betalt renter et stykke tid endnu.

Generelt er cash flow'et fra CDO's uden eksponering til subprime højere end forventet ved erhvervelsen, og ingen CDO's uden eksponering til subprime, har fået reduceret ratingen.

Med indregning af yderligere nedskrivninger i 4. kvartal er den samlede nettonedskrivning i 2007 for koncernen eksklusiv livsforsikring 280 mio. kr., som er udgiftsført direkte over resultatopgørelsen. Heraf er de 99 mio. kr. foretaget på CDO-investeringer med subprime-eksponering.

Aktionærernes andel af eksponeringen til CDO's i livsforsikring udgør ca. 12 pct.

Inklusive aktionærernes andel af afkastet i livsforsikring udgjorde nettonedskrivningen på CDO's 357 mio. kr. i 2007. Heraf udgjorde nedskrivningen på CDO's med subprime-eksponering 130 mio. kr.

Efter de seneste nedskrivninger udgør den bogførte værdi af CDO-investeringer med subprime-eksponering i koncernen eksklusiv livsforsikring 41 mio. kr., hvilket svarer til 3 promille af investeringsaktiverne. Inklusive CDO-investeringerne i livsforsikring udgør aktionærernes andel af CDO-investeringer med subprime-eksponering 49 mio. kr.

Nedenstående oversigt viser koncernens CDO-afkast inklusive realiserede og urealiserede kursreguleringer pr. 31. december samt beholdningernes markedsværdi pr. samme dato. Det fremgår, at det samlede investeringsresultat for CDO-investeringerne i koncernen eksklusiv livsforsikring udgjorde -131 mio. kr. i 2007. Inklusive aktionærernes andel af afkastet i livsforsikring blev investeringsresultatet for CDO-investeringerne -168 mio. kr.

Topdanmarks årsrapport 2007

CDO's - Afkast og beholdninger 2007

Uden subprime-eksponering

Mio. kr.	AAA og AA	Lavere end AA	Renter	Kursreguleringer	Afkast i alt
Afkast i koncernen ekskl. livsforsikring	-1	-45	135	-181	-46
Bogført værdi 31. december	891	610			
Afkast livsforsikring	3	-87	288	-371	-84
Bogført værdi 31. december	1.370	1.284			
					-280
					149
					-131

Med subprime-eksponering

Mio. kr.	AAA og AA	Lavere end AA	Renter	Kursreguleringer	Afkast i alt
Afkast i koncernen ekskl. livsforsikring	-25	-60	14	-99	-85
Bogført værdi 31. december	30	11			
Afkast livsforsikring	-35	-174	36	-244	-209
Bogført værdi 31. december	39	28			

En specifikation af CDO's opdelt på ratings fremgår af www.topdanmark.dk/ir → [Forret.grundlag](#) → [Investeringsforhold](#) → [CDO-portefølje](#).

Læs nærmere om CDO's i afsnittet om risikostyring under kreditrisiko CDO's.

Topdanmark Livsforsikring koncernen

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark Livsforsikring koncernen udgjorde 191 mio. kr. i 2007 mod 1.421 mio. kr. i 2006.

Årets afkast af danske og udenlandske aktier har været forholdsvis beskedent, præget af de svage aktiemarkeder og tab på CDO's.

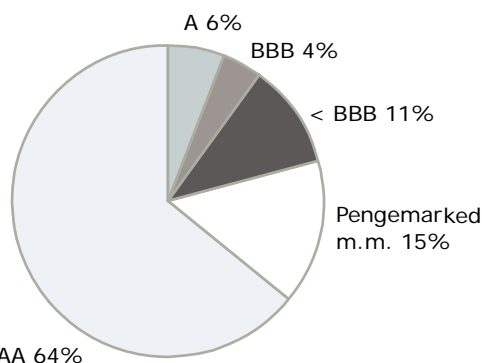
Topdanmark har gennem flere år gennemført en separat investeringspolitik for livsforsikringshensættelserne (livsforsikringskundernes midler), som adskiller sig fra investeringspolitikken for aktionærernes midler (livsforsikringskoncernens egenkapital).

Konkret allokeres hele afkastet fra aktier, aktierelaterede investeringer og instrumenter, der er øremærket til afdækning af renterisikoen på ydelsesgarantier, til kunderne. Herefter fordeles det resterende afkast forholdsvis mellem kunderne, hensættelser til syge- og ulykkesforsikringer og aktionærerne, jf. www.topdanmark.dk/ir → [Aktien](#) → [Normaliseret afkast](#) → [Livsforsikring](#).

Ultimo 2007 udgjorde markedsværdien af livsforsikringskoncernens investeringsaktiver 25.875 mio. kr. Heraf var 7.942 mio. kr. placeret i danske nominalobligationer, mens investeringen i udenlandske obligationer udgjorde 5.376 mio. kr. Investeringen i indeksobligationer udgjorde 1.786 mio. kr. Livsforsikringskoncernens ejendomsinvesteringer havde en værdi af 3.063 mio. kr., inklusive domicil (620 mio. kr.), hvoraf størstedelen er placeret i Topdanmark Ejendom.

Livsforsikringskoncern

Rentebærende fordringer fordelt på rating *)



*) Bemærk at figuren er ændret i forhold til tidligere år, idet pengemarkedsplaceringer m.m. er inkluderet

Investeringen i kapitalandele var på 4.914 mio. kr., der fordeler sig med 1.860 mio. kr. i danske børsnoterede aktier, 61 mio. kr. i unoterede danske aktier, 2.376 mio. kr. i udenlandske børsnoterede aktier og 617 mio. kr. i unoterede udenlandske aktier. Eksponerin-

Topdanmarks årsrapport 2007

gen i udenlandske aktier er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen i udenlandske aktier udgjorde 3.626 mio. kr. efter indregning af afledte finansielle instrumenter.

Som nævnt tilfalder afkastet af aktieeksponeringen alene livsforsikringskunderne. Livsforsikringskundernes aktieeksponering i Liv I svarer til, at 27 pct. af porteføljen består af aktier. Livsforsikringskundernes eksponering i Liv V svarer til, at 14 pct. af porteføljen udgøres af aktier.

Liv V har investeret i renteoptioner til afdækning af ydelsesgarantierne. Værdien af renteoptionerne, der alene tilfalder livsforsikringskunderne, er særdeles følsom over for bevægelser i renten, idet værdien alt andet lige vil vokse med ca. 469 mio. kr. efter pensionsafkastbeskatning, hvis rentekurven parallelforskydes 1 procentpoint nedad. Modsat vil værdien af renteoptionerne falde med ca. 194 mio. kr. efter pensionsafkastbeskatning, hvis rentekurven parallelforskydes 1 procentpoint opad. Forpligtelsen vedrørende ydelsesgarantierne stiger med ca. 485 mio. kr. ved et rentefald på 1 procentpoint og falder tilsvarende med ca. 249 mio. kr. ved en rentestigning på 1 procentpoint.

Afkastet af kundernes opsparing før pensionsafkastskat udgjorde 2,8 pct. i Liv I og -1,5 pct. i Liv V, mens afkastet af aktionærernes midler - før risikotillæg - udgjorde 1,4 pct. i Liv I og 1,5 pct. i Liv V.

Topdanmark Kapitalforvaltning

Topdanmark Kapitalforvaltning forvalter koncernens finansielle aktiver og passiver. Resultatet i selskabet afhænger af den investeringsmæssige performance. Som følge af et ringere afkast i 2007 end i 2006 faldt resultatet før skat fra 100 mio. kr. i 2006 til 64 mio. kr. i 2007.

Finansiering

Målsætningen for Topdanmarks kapitalstruktur er, at den ansvarlige kapital i form af egenkapital og hybridkapital skal være tilstrækkelig til at sikre den løbende drift. Egenkapital herudover udbetales til aktionærerne via et løbende tilbagekøb af aktier hen over året. Tilbagekøbet finansieres ved midlertidige lån, idet den tilsvarende indtjening samtidig opspares i datterselskaberne. Efter udbyttebetaling fra datterselskaberne nedbringes fremmedfinansieringen igen til det niveau, der anses for optimalt på længere sigt.

I sommeren 2007 udstedte Topdanmark 55 mio. euro hybrid kernekapital i form af variabelt forrentede kapitalbeviser. Kapitalbeviserne er stående lån uden endelig udløbsdato. Topdanmark har dog ret til at førtidsindfri kapitalbeviserne fra og med 15. september 2017 til kurs pari efter forudgående tilladelse fra Finanstilsynet.

Kapitalbeviserne forrentes med EURIBOR + 1,90 pct. til september 2017, herefter med EURIBOR + 2,90 pct.

For oplysninger om likviditetsberedskabet henvises til afsnittet "Likviditetsrisiko".

Forventninger til 2008

Forventet udvikling på skadeforsikringsmarkedet

Det samlede skadeforsikringsmarked ventes i 2008 at blive præget af:

- Fortsat hård konkurrence
- Nye solvensregler
- Forbedret skadeforløb på området for forsikringer ved tab af erhvervsevne
- Præmievækst på 2 - 3 pct.
- Stigende combined ratio
- Økonomisk afmatning
- Etablering af terrorpool

De fem største danske skadeforsikringselskaber er alle børsnoterede eller ejet af en børsnoteret koncern. Disse fem selskaber repræsenterer omkring 70 pct. af det danske marked. Den hårde konkurrence på pris, personale, distribution og kundeservice ventes at fortsætte i 2008.

EU's nye solvensregler - Solvens II - forventes at træde i kraft i 2012. Et rammedirektiv forventes vedtaget i 2008. Direktivet og en fjerde prøveberegning i 2008 giver en god idé om indholdet i det nye solvensregelsæt. De nye danske regler om individuelt solvensbehov er en direkte forløber for Solvens II, som betyder, at selskaberne allerede nu skal tænke konkret i den risikostyring, risikomåling og risikobegrænsning, som Solvens II bygger på. Dette må forventes at have en adfærdsregulerende effekt for de selskaber, som ikke allerede måtte arbejde målbevidst med risikostyring.

Topdanmarks årsrapport 2007

På trods af at syge- og ulykkesforsikringsprodukter ofte betragtes som entryprodukt for nye kunder, er det vurderingen, at de seneste års negative lønsomhed på disse produkter vil medføre, at flere selskaber introducerer præmieforhøjelser eller andre lønsomhedsforbedrende tiltag. Dette ventes at medvirke til et forbedret skadeforløb.

Præmierne og forsikringsdækningen forhøjes hvert år på privat-, landbrugs- og erhvervsmarkedet med et indeks, der skal tage højde for skadeinflationen og lønudviklingen. Dette indeks vil i 2008 ligge på 3,3 pct. På markedet for arbejdsskadeforsikringer reguleres priserne med udgangspunkt i det såkaldte sociale indeks. Dette ligger i 2008 på 4,1 pct. Som følge af konkurrencesituationen ventes en noget lavere præmie-vækst end den indekserede udvikling. Omvendt vil en fortsat vækst i sundhedsforsikringer og en række nye produkter såsom en ny årsrejseforsikring pr. 1. januar 2008, en ny lovpligtig byggeskadeforsikring pr. 1. april 2008 samt nye elektronikforsikringer i beskedent omfang kunne forbedre præmie-væksten. Markedets samlede præmie-vækst i 2008 skønnes således at ligge uændret på 2 - 3 pct.

Udviklingen i combined ratio er afhængig af en række forhold herunder stormskader og storskader. Skadeforløbet var i 2007 begunstiget af, at der ikke var nogen større storme og kun relativt få storskader. Dette kan ikke forudsættes også at være tilfældet i 2008. 2007 var også karakteriseret ved et højere niveau end normalt for skybrudsskader. Samlet er det Topdanmarks vurdering, at det normaliserede niveau for vejrelaterede skader fremover må forudsættes at stige. Hertil kommer, at priskonkurrencen også må ventes at lægge pres på skadeforløbet. På omkostningssiden består hovedparten af de omkostninger, som indgår i omkostningsprocenten, af lønomkostninger. Disse ventes afhængigt af overenskomstforhandlingerne at stige med 4 - 4,5 pct. Med en skønnet præmie-vækst på kun 2 - 3 pct. vil også forsikringsselskabernes omkostningsprocent komme under pres i 2008. Samlet ventes det derfor, at combined ratio eksklusiv af-løbsresultater vil stige på det danske marked i 2008.

I tilfælde af en økonomisk afmatning ventes skadeforsikringsbranchen i Danmark ikke at blive væsentligt påvirket. Således har hverken præmieindtægter for de traditionelle forsikringer eller combined ratio i tidligere perioder vist sig nævneværdigt følsomme over for økonomisk recession.

Det er hensigten pr. 1. januar 2009 at etablere en statslig garantiordning for terrorskader. Jf. afsnittet om terrordækning vil ordningen træde i kraft, såfremt der inden for et år sker skader på over 5 - 7 mia. kr. som følge af nukleare, biologiske, kemiske eller radiologiske terrorangreb.

Forventet udvikling på livsforsikrings- og pensionsmarkedet

Det samlede livs- og pensionsforsikringsmarked ventes i 2008 at blive præget af:

- Fortsat hård konkurrence
- Fortsat stort behov for pensionsopsparing
- Markedsrenteprodukters (unit-link) andel af ny-salg fortsat højt

Konkurrencen forventes også i 2008 at være fokuseret på at flytte eksisterende ordninger. Den stigende levealder og erkendelsen af behovet for selv at spare op til pensionen og tegne pensionsordninger til sikring af velfærden har medført en stigende interesse for pensionsopsparing. Det er forventningen, at denne interesse vil fortsætte i 2008, og at markedsvæksten også i 2008 vil ligge på 8 - 10 pct.

De seneste års relativt høje afkast på finansmarkederne har skærpet interessen for markedsrenteprodukter. Samtidig er disse produkter mindre kapitalkrævende for livs- og pensionsforsikringsselskaberne. Det forventes, at en væsentlig del af nytegningen i 2008 vil ske i disse produkter, mens den samlede pensionsformue i flere år frem stadig primært vil være placeret i gennemsnitsrentemiljøet. Den del af nytegningspræmierne, der placeres i markedsrentemiljøet, forventes også i 2008 at ligge i niveauet 30 - 40 pct.

Topdanmarks forventninger til 2008 Skadeforsikring

I delårsrapporten for 1. - 3. kvartal 2007 blev det oplyst, at Topdanmark forventer en præmie-vækst på niveau med eller lige over markedsvæksten på 2 - 3 pct. og en combined ratio på lige over 89 for 2008.

Topdanmark venter uændret en præmiefremgang i 2008 på niveau med eller lige over 2 - 3 pct. Præmiefremgangen i 2008 vil være påvirket dels af gennemførte prisnedsættelser i 2007 med en negativ effekt på præmie-væksten i 2008 svarende til 50 mio. kr. eller 0,6 procentpoint, dels af at Topdanmark i 2008 har valgt at styrke konkurrencekraften yderligere ved

Topdanmarks årsrapport 2007

blandt andet at sænke prisen med gennemsnitligt 5 pct. på arbejdsskadeforsikringer. Samlet vil disse prisnedsættelser reducere præmieindtægten i 2008 i forhold til 2007 med godt 150 mio. kr. svarende til 1,7 procentpoint.

Skadeforløbet ventes i 2008 at blive præget af:

- Prisnedsættelserne vil reducere præmieindtægten svarende til en negativ effekt på combined ratio på 0,5 procentpoint.
- 2008 er skademæssigt begyndt godt, hvilket har en positiv effekt på den forventede combined ratio for hele 2008.
- Combined ratio var i 2007 påvirket af afløbsgevinster på 324 mio. kr. For 2008 forudsættes et afløbsresultat på 0 kr. Det vil medføre en negativ effekt på combined ratio for 2008 svarende til 3,6 procentpoint.
- På området for syge- og ulykkesforsikringer vedrørende livsforsikring havde Topdanmark en combined ratio på 105,7 i 2007. Denne forventes nedbragt til omkring 95 i 2008 svarende til en effekt for hele Topdanmark på 0,6 procentpoint.
- Til og med 2007 har Topdanmark i resultatforventningerne forudsat årlige vejrelaterede skader på 120 mio. kr. På grund af mere voldsomt vejr i de senere år ændres denne forudsætning for 2008 til 150 mio. kr. Stormsæsonen varer normalt fra november til ind i februar, og 1. kvartal 2008 har foreløbig været forskånet for væsentlige stormskader. Trods dette forudsættes i resultatprognosen for 2008 en normaliseret udgift til vejrelaterede skader for et helt år på 150 mio. kr.
- Samlet forudsættes det, at skadeforløbet vil blive belastet med 2,6 procentpoint som følge af vejrelaterede skader og uforudsete begivenheder såsom særligt hårdt vintervejr, exceptionelt store storme, et overnormalt antal storskader m.v.

Samlet forventes et skadeforløb i 2008 i underkanten af 74,5 pct.

Omkostningsprocenten faldt fra 14,6 til 14,5 i 2007. Trods en beskeden præmiefremgang på lidt over markedsvæksten på 2 - 3 pct. ventes en omkostningsprocent i 2008 på omkring 14,5.

Combined ratio ventes herefter at blive knap 89.

Forventningen til investeringsafkastet i 2008 er påvirket af den negative udvikling på aktiemarkedet og markedet for CDO's i den forløbne del af året. Dette medfører, at investeringsafkastet forventes at ligge omkring 440 mio. kr. lavere end normaliseret. Omkring halvdelen af det reducerede investeringsafkast skyldes et lavere aktieafkast end forventet.

Resultatet af skadeforsikring før skat forventes herefter at ligge i størrelsesordenen 1.015 - 1.095 mio. kr.

Livsforsikring

Præmievæksten i 2007 lå på 12,8 pct., hvilket var noget højere end markedsvæksten på 8 - 10 pct. Væksten var 10,9 pct. på løbende præmier og 16,7 pct. på engangspræmier.

For 2008 forudsættes en vækst i løbende præmier på 8 - 10 pct., mens der ikke på nuværende tidspunkt af året meningsfuldt kan forudsættes noget om niveauet for engangspræmier.

Uroen på de finansielle markeder er fortsat i den forløbne del af 2008. Dette medfører, at der ikke på nuværende tidspunkt kan påregnes indtægtsførelse af risikotillæg i Liv I og Liv V for 1. kvartal 2008. Risikotillægget for 1. kvartal 2008 på 29 mio. kr. vil i givet fald blive overført til skyggekontoen. For hele 2008 er det forventningen, at risikotillægget kan indtægtsføres i Liv I, men ikke i fuldt omfang i Liv V. Skyggekontoen udgør herefter 90 mio. kr. (52 mio. kr. fra 2007 og 38 mio. kr. fra 2008). Beløbet på skyggekontoen kan indtægtsføres i en senere periode, hvor investeringsafkastet er tilstrækkeligt højt.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne ventes at blive 70 - 90 mio. kr. før skat.

Moderselskabet

Moderselskabet vil i 2008 have et gennemsnitligt nettofinansieringsbehov på 500 - 700 mio. kr. Omkostningerne ventes at være stort set uændrede. Samlet ventes et resultat for moderselskabet plus datterselskaber uden for forsikringskoncernen på mellem -60 og -40 mio. kr.

Skat

Med en selskabsskattesats på 25 pct. ventes en skatteudgift på 275 - 295 mio. kr.

Topdanmarks årsrapport 2007

Koncernresultat i alt

Samlet forventes et resultat for 2008 efter skat på 750 - 850 mio. kr. Det svarer til en egenkapitalforrentning på 23 pct. efter skat. Resultatprognosen er under forudsætning af uændrede valutakurser, et aktieafkast

på 7,0 pct. p.a. i forhold til niveauet den 6. marts 2008 og et afkast af rentebærende investeringer på 5,2 pct. (den risikofri rente med et risikotillæg på 0,75 procentpoint).

Forventninger til 2008

Mio. kr.	2006	2007	2008
Skadeforsikring	2.047	1.580	1.015 - 1.095
Livsforsikring	118	50	70 - 90
Moderselskab m.v.	58	27	-60 - -40
Resultat før skat	2.223	1.657	1.025 - 1.145
Skat	-531	-386	-275 - -295
Årets resultat	1.692	1.271	750 - 850

Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

I delårsrapporten for 1. - 3. kvartal 2007 blev det oplyst, at det forventede tilbagekøb for 2007 lå på 2.000 mio. kr. Det svarede nøjagtig til det realiserede tilbagekøb i 2007.

Resultatet for 2007 blev imidlertid 71 -171 mio. kr. bedre end forudsat i resultatprognosen i delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2007. Dette har medført, at der er overført 121 mio. kr. fra 2007 til tilbagekøbsprogrammet for 2008.

Under forudsætning af et resultat efter skat i 2008 på 750 - 850 mio. kr. forventes et ordinært tilbagekøbsprogram for 2008 på 680 mio. kr. inklusive køb af aktier til afdækning af aktieoptionsprogrammet. Hertil kommer overført tilbagekøb fra 2007 på 121 mio. kr. og ca. 250 mio. kr. som følge af en lavere solvensmargin. I alt forventes et tilbagekøb af Topdanmark-aktier på 1.050 mio. kr. i 2008.

Normalt vil solvensmarginen stige hvert år, men i 2007 er den faldet. Dette skyldes en uændret solvensmargin i skadeforsikringsaktiviteterne, blandt andet på grund af en relativ lav præmievækst, og en faldende solvensmargin i livsforsikringsaktiviteterne. Sidstnævnte skyldes ændrede principper for beregning af solvenskapital for bonuspotentiale på fripolicer.

Forventet og realiseret tilbagekøbsprogram

Mio. kr.	Realiseret	Udlodningsprocent
2005	676	6,3
2006	1.396	6,9
2007	2.000	12,4
	Forventet	
2008	1.050	8,9

Tilbagekøbet for 2008 svarer til en udlodningsprocent ("yield") på 8,9 pct. regnet på udestående antal aktier og aktiekursen primo 2008.

På nuværende tidspunkt er der erhvervet Topdanmark-aktier for 281 mio. kr. med henblik på annullering eller afdækning af optionsprogrammet. Det resterende tilbagekøb ligger således på 769 mio. kr.

Siden Topdanmark i 1998 indledte tilbagekøbsprogrammet, er det vedtaget at annullere egne aktier for 7,6 mia. kr. Det svarer til, at aktiekapitalen er nedskrevet med 59 pct. Gennemsnitskursen for de aktier, der er vedtaget nedskrevet, ligger på 320.

Topdanmarks årsrapport 2007

Topdanmark køber ikke egne aktier i perioder, hvor selskabet er insider, og i perioder på tre uger inden offentliggørelsen af et perioderegnskab. Endvidere tilbagekøber Topdanmark ikke egne aktier i en periode på seks bankdage efter hver kvartalsmeddelelse, hvor ledelsen kan realisere aktieoptioner. Nedenstående er en oversigt over, hvilke perioder Topdanmark henholdsvis kan og ikke kan tilbagekøbe egne aktier.

Tilbagekøb af aktier er muligt

27. marts 2008	-	23. april 2008
30. maj 2008	-	4. august 2008
8. september 2008	-	3. november 2008
8. december 2008	-	16. februar 2009

Tilbagekøb af aktier er ikke muligt

19. februar 2008	-	26. marts 2008
24. april 2008	-	29. maj 2008
5. august 2008	-	5. september 2008
4. november 2008	-	5. december 2008
17. februar 2009	-	20. marts 2009

Værdiskabelse i Topdanmark

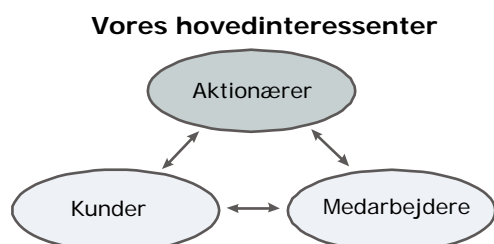
I denne del af årsrapporten fokuseres på, hvorledes Topdanmark ønsker at skabe langsigtet værditilvækst.

Afsnittet omhandler bl.a.:

- Formål, mål og strategi
- Topdanmarks værdiskabelsesmodel

Topdanmark tager udgangspunkt i, at tilfredse kunder og kvalificerede medarbejdere er nøglen til at sikre tilfredse aktionærer i form af et langsigtet, konkurrencedygtigt og stabilt afkast. Fundamentet i Topdanmark er således tilfredse kunder, som er villige til at betale deres forsikringspræmier år efter år. Det kræver, at de bliver betjent af kompetente og motiverede medarbejdere.

Topdanmark har derfor tre hovedinteressenter: aktionærer, kunder og medarbejdere. Disse tre interessenter udgør en ubrydelig treenighed med et gensidigt afhængighedsforhold.



Formål, mål og strategi

Det er Topdanmarks formål at:

- Drive landsdækkende dansk skade-, livs- og pensionsforsikringsvirksomhed
- Være en uafhængig og toneangivende forsikringskoncern, hvor det er attraktivt at være som kunde
- Sikre aktionærerne et langsigtet, konkurrencedygtigt, stabilt afkast

Det er Topdanmarks mål at:

- Udbygge Topdanmarks position på det danske forsikringsmarked
- Have en omkostningsprocent, der er lavere end det generelle niveau på markedet
- Have en præmievækst, der er større end markedets for såvel skadeforsikring som livs- og pensionsforsikringsvirksomhed
- Fastholde og tiltrække lønsomme kunder med udgangspunkt i en høj kundeservice
- Topdanmark-aktien i højere grad afspejler forsikringsrisiko end investeringsrisiko
- Topdanmark-aktien er en interessant og likvid aktie
- Være i stand til at fastholde og tiltrække kvalificerede medarbejdere

Det er Topdanmarks strategi at:

- Udviklingsstrategien primært er baseret på organisk vækst samt et tæt samarbejde med alliancepartnere og opkøb, hvis muligheden byder sig
- Udvikle og forbedre den service, kunderne oplever
- Optimering af aktionærernes afkast/risikoforhold sker gennem en løbende tilpasning af egenkapitalen i forhold til forretningsomfanget og en investeringspolitik afstemt hermed
- Være en dynamisk virksomhed, der fremmer personlig og faglig udvikling
- Ensrette ledelsens og medarbejdernes mål med aktionærernes

Operationelle mål:

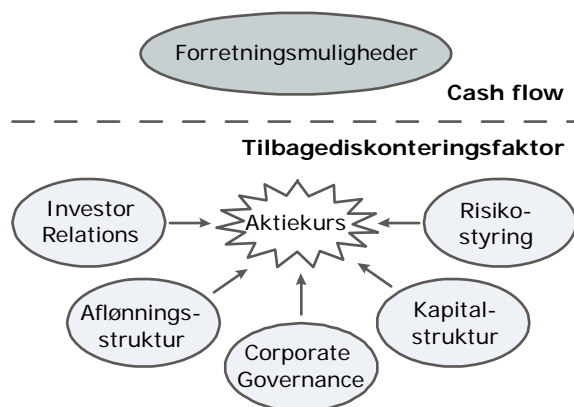
- Overskudsgrad i skadeforsikring:
 - 12 pct. på to - tre års sigt (svarende til en combined ratio på lige over 89 med det nuværende renteniveau)
 - 10 pct. på længere sigt (svarende til en combined ratio på lige over 91 med det nuværende renteniveau)

Topdanmarks årsrapport 2007

- En vækst i bruttopræmieindtægten på 5 pct. om året i skadeforsikring
- En vækst på løbende præmier på 10 pct. om året i livsforsikring
- Fortsat faldende omkostningsprocent i såvel skade- som livsforsikring korrigeret for eventuelle prisnedsættelser

Topdanmarks værdiskabelsesmodel

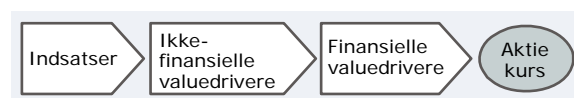
Styringen af Topdanmarks aktiviteter tager udgangspunkt i nedenstående model:



Topdanmarks arbejde med værdiskabelse sker med henblik på at øge selskabets cash flow, samtidig med at den tilbagediskonteringsfaktor, som aktiemarkedet benytter til at tilbagediskontere det fremtidige cash flow til nutidsværdi, søges nedbragt, jf. afsnittet "Risikostyring".

Cash flow

Et væsentligt ledelsesværktøj til styring af forretningen på både kort og lang sigt er de såkaldte valuedrivere, som indgår i Topdanmarks værdikæde. Valuedriverne synliggør de faktorer, der er mest væsentlige for at skabe værdi, og Topdanmarks ledere og specialister bruger dem som værktøj til at prioritere, styre og formidle indsatser.



Indsatser

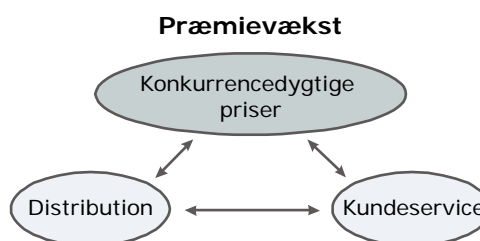
Topdanmark igangsætter løbende indsatser for at påvirke valuedriverne. Indsatsernes påvirkning af valuedriverne giver i sidste ende en værditilvækst, som viser sig i aktiekursen. Der bliver sat mål op for

valuedriverne, og det evalueres jævnligt ved hjælp af resultatmålinger, om målene er nået.

Til styring af større indsatser i form af projekter er der etableret et projektcenter, der via et projektudvalg har ansvaret for, at tildelte ressourcer udnyttes bedst muligt. For disse projekter er der etableret en projektmodel.

Til styring af indsatserne anvendes en indsatsdatabase, der giver overblik over igangværende indsatser og deres påvirkning af valuedriverne. For alle større indsatser er der opstillet succeskriterier, der løbende rapporteres til Topdanmarks direktion.

Særlige indsatser vedrørende præmie-vækst



Ved at kombinere konkurrencedygtige priser, stærk distributionskraft og god kundeservice ønsker Topdanmark at nå målet om en vækst i skadeforsikring på 5 pct. om året.

Konkurrencedygtige priser

Med udgangspunkt i en lav omkostningsprocent ønsker Topdanmark at tilbyde forsikringer til konkurrencedygtige priser. Priserne er tarifbaserede, hvilket betyder, at distributører kun i særlige tilfælde kan afvige fra tariffene. Tarifferne er risikobaserede, og Topdanmark inddrager stadig flere tarifieringskriterier, således at prissætningen bliver mere fintmasket og i videst muligt omfang afspejler den underliggende forsikringsmæssige risiko (mikrotarifiering).

Topdanmark har i 2006/07 i forbindelse med lanceringen af en ny bilforsikring reduceret priserne på bilforsikringen med gennemsnitligt 10 pct. Dette er senere blevet efterfulgt af prisnedsættelser på bl.a. arbejds-skade-, motoransvars- og motorcykelforsikringer.

Distributionskraft

Topdanmark har en multidistributionsstrategi, hvor vores egne salgskanaler - assurandører, butikker og telefonsalg m.v. - suppleres med salg gennem distribu-

Topdanmarks årsrapport 2007

tionspartnere såsom pengeinstitutter, autoforhandlere og forsikringsmæglere. For uddybende oplysninger om Topdanmarks distributionskraft henvises til www.topdanmark.dk/jr → [Forret.grundlag](#) → [Distributionskanaler](#).

Topdanmark har i 2007 styrket distributionskraften gennem en udvidelse af assurandørkorpset.

Topdanmark ønsker at være lokalt repræsenteret i hele Danmark via forsikringsbutikker i de større byer. I 2007 blev det besluttet at styrke butiksnettet med flere personaleressourcer på lidt færre adresser.

Kundeservice

Det er Topdanmarks ambition, at kunderne skal føle sig godt hjulpet. Det vil sige, at vi i alle kundekontakter forsøger at sætte os i kundens sted. Vi måler, hvordan kunderne oplever kontakten med Topdanmark, hvad enten det gælder kontakt via telefon, e-mails, breve eller den personlige kontakt med vores assurandører og skadebehandlere. Målingerne hjælper os til at arbejde videre med at forbedre vores kundeservice.

Særlige indsatser vedrørende indtjening



Topdanmark ønsker at skabe kvalitet for aktionærer, kunder og medarbejdere gennem en billigere og bedre administration og kundebetjening. En mere effektiv administration og skadebehandling betyder bedre mulighed for at tilbyde kunderne konkurrencedygtige priser på deres forsikringer.

Omkostningseffektivitet

Ved en gradvis mere effektiv administration ønsker Topdanmark, at administrationsomkostningerne stiger mindre end præmievæksten. Herved nås målet om løbende at nedbringe omkostningsprocenten. Blandt midlerne er øget automatisering af de administrative systemer og øget selvservice.

I 2006 blev der igangsat et TRIM-projekt baseret på LEAN-tankegangen i en række administrative afdelinger med henblik på at forbedre og effektivisere arbejdsprocesser. Projektet, der bygger på medarbejderinvolvering, blev udvidet i 2007 og er yderligere opgraderet i 2008. TRIM-projektet har i de afdelinger, hvor det har været gennemført, bl.a. medført kortere ekspeditionstider og reducerede administrationsomkostninger.

Øget effektivitet i skadebehandlingen

Topdanmark har iværksat en række initiativer for at sikre kunderne en mere effektiv skadebehandling. Bl.a. har vi styrket indkøbskraften gennem indkøbsportalen Scalepoint, som er en fælles indkøbsportal for en række større nordiske forsikringselskaber. Herved kan opnås billigere indkøbspriser, end Topdanmark kunne opnå alene.

Endvidere er Topdanmark i begyndelsen af 2007 begyndt at anvende første leverance af et helt nyt og mere effektivt skadebehandlingssystem. Det nye skadesystem medfører højere kvalitet i skadebehandlingen, indsamling af flere skadedata, større grad af automatisering, øget mulighed for selvservice og hurtigere sagsbehandling. Systemet vil over de kommende år gradvist omfatte al skadebehandling i Topdanmark. Systemet indeholder endvidere en mere automatiseret identifikation af eventuelle svindelsager.

Finansielle og ikke-finansielle valuedrivere

På koncernniveau arbejder Topdanmark med både finansielle og ikke-finansielle valuedrivere. De finansielle valuedrivere udtrykker økonomiske forhold, der påvirker cash flow direkte. De ikke-finansielle valuedrivere udtrykker ikke-økonomiske forhold. De har typisk en mere langsigtet effekt og påvirker cash flow indirekte via de finansielle valuedrivere.

Finansielle valuedrivere

Skade:

Præmievækst
Investeringsafkast i forhold til risikoen
Skadeforløb
Omkostningsprocent

Liv:

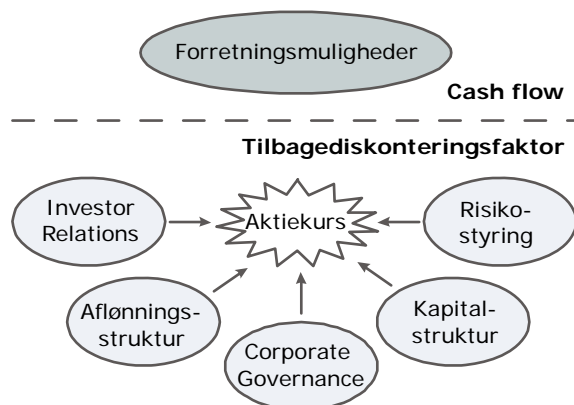
Bestandsvækst
Investeringsafkast i forhold til risikoen
Omkostningsprocent

Ikke-finansielle valuedrivere

Kundetilfredshed
Medarbejdertilfredshed
Risikostyring

Tilbagediskonteringsfaktoren

Topdanmarks værdiskabelsesmodel



For at øge værdien af det fremtidige cash flow arbejder Topdanmark løbende på at nedbringe risikopræmien. Derved reduceres den tilbagediskonteringsfaktor som aktiemarkedet benytter til at tilbagediskontere fremtidigt cash flow til nutidsværdi. Dette sker bl.a. ved, at Topdanmark har fokus på:

- Risikostyring
- Kapitalstruktur
- Corporate Governance
- Aflønningsstruktur
- Investor Relations

I de følgende afsnit gennemgås Topdanmarks politik og tiltag på de enkelte elementer, der påvirker tilbagediskonteringsfaktoren.

Risikostyring

Topdanmarks risikoprofil skal ses i sammenhæng med kapitalforhold og forretningsomfang. Det er målet til enhver tid at optimere aktionærernes afkast-/risikoforhold gennem en løbende tilpasning af egenkapitalen samt ved anvendelsen af substitutter for egenkapital i form af genforsikring, afledte finansielle instrumenter og lånekapital af forskellig karakter.

Det er Topdanmarks 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.

Risikostyring er en af koncernens ikke-finansielle valuedrivere. Det betyder, at forretningsområderne struktureret arbejder med risikostyring og rapporterer om indsatser og målinger.

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 understukne risikopolitikker og -rammer.

Oversigt

Topdanmarks risikostyring relaterer sig til følgende hovedområder:

- Forsikringsrisiko
- Markedsrisiko
- Kreditrisiko
- Operationel risiko
- Solvens

Forsikringsrisiko

Forsikringsrisici omfatter bl.a. accept- og opfølgingspolitik, skadebehandling, hensættelsesrisiko samt genforsikringsrisiko.

Acceptpolitik

Topdanmarks 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.

Topdanmarks prissætning er tilpasset de enkelte markeder og kundetyper. På privat-, erhvervs- og land-

Topdanmarks årsrapport 2007

brugsmarkedet er priserne i det store og hele tariffaserede. For de større erhvervs-, landbrugs- og industrikunder fastsættes priserne noget mere individuelt.

Opfølgingspolitik

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

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

Hovedtariffer reestimeres mindst hvert tredje år, og eksempelvis reestimeres motor- og arbejdsskadetarifferne hvert år. De nævnte tariffer danner grundlaget for mere end 50 pct. af Topdanmarks præmieindtægt inden for skadeforsikring.

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 syge- og ulykkesforsikring på livsforsikringsområdet hævet både pr. 1. januar 2007 og 1. januar 2008 på baggrund af en negativ udvikling i erstatningsniveauet.

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 er taget i brug i 2007.

Skadebehandling

For at sikre en ensartet og effektiv skadebehandling har Topdanmark samlet skadebehandlingen for alle auto- og ansvarsskader samt øvrige skadetyper på privat-, erhvervs- og landbrugsområdet 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 har i de seneste år arbejdet målrettet på 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 mål for meget korte ekspeditionstider i forbindelse med skadeanmeldelser for at sikre, at skaden ikke udvikler sig. Anmeldelse over telefonen behandles straks og internetanmeldelser inden for 24 timer. Skriftlige anmeldelser behandles inden for 3 arbejdsdage fra modtagelse. 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.

Forskellige samarbejdsaftaler er indgået for at sikre størst mulig rabat, kvalitet og sikkerhed i levering af varer og ydelser. Der er bl.a. indgået samarbejdsaftaler med håndværkere, værksteder, Scalepoint, Skadeservice Danmark og Medicinsk Test Center.

De største områder med risiko for skadeinflation er dermed søgt minimeret, herunder:

- Personskader ved samarbejdet med Medicinsk Test Center og brug af softwarepakken "Scan Crash" til simulering af uheld
- Stabile priser på udbedring af byggeskader ved samarbejdsaftaler med håndværkere
- Skader på biler ved samarbejdsaftaler med autoværksteder og glasfirmaer

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 undersøgelse af tilfældigt udvalgte sager. Eksempelvis undersøges, om dækning, skadeårsag og reser-

Topdanmarks årsrapport 2007

veafsættelse er korrekt, om regresmuligheder er undersøgt, og om der er opkrævet selvrisko, moms m.v. Målingerne viser, at der løbende er sket forbedringer.

Tilfredsheden med breve, telefon- og internetkontakt måles hvert kvartal. Undersøgelserne viser, at 89 pct. af telefonkunderne oplevede skadebehandlingen som forventet eller bedre end forventet i 2007.

Hensættelsesrisiko

Præmiehensættelser

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

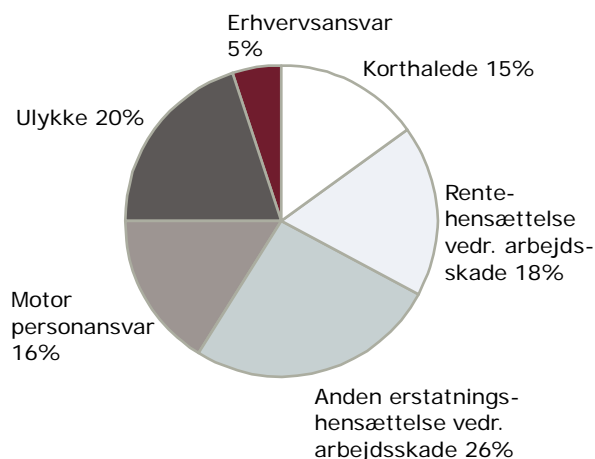
Topdanmark baserer hensættelsesniveauet på ejerskifteforsikring på statistiske analyser af skadeanmeldelsesmønstret i forhold til tegningstidspunktet.

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, løssøreforsikring og motorkaskoforsikring. De langhalede brancher er relaterede til person- og ansvarsskader såsom arbejdsskadeforsikring, erhvervsansvarsforsikring, ulykkesforsikring og motoransvarsforsikring.

Fordelingen af Topdanmarks 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 de er anmeldt, og i sjældne tilfælde kan der gå helt op til 10 -15 år, efter 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 erhvervsevnetabserstatninger 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 den sociale inflation.

Ved social inflation forstås:

Arbejdsskadeforsikring

- Et forhøjet erstatningsniveau eksempelvis som følge af domstolsafgørelser eller ændring i Arbejdsskadestyrelsens tilkendelsespraksis

Øvrige brancher

- 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.

Topdanmarks årsrapport 2007

Genforsikring

Topdanmark har en restriktiv acceptpolitik med hensyn til valg af genforsikringselskaber. Fortrinsvis anvender Topdanmark genforsikringselskaber med en minimumrating på A- hos S & P. I tilfælde hvor et genforsikringselskab undtagelsesvis ikke har en rating fra S & P, kan anvendes ratingen fra AM Best, hvor kravet ligeledes er minimum A-.

Storm

På stormområdet dækker genforsikringskontrakterne stormskader op til 5,1 mia. kr., hvoraf selvbehold udgør 110 mio. kr. (83 mio. kr. efter skat). Topdanmark skal dog betale en genkrafttrædelsespræmie, der forholdsmæssigt svarer til den del af genforsikringsprogrammet, der er opbrugt.

I tilfælde af endnu en storm inden for samme år indeholder Topdanmarks genforsikringskontrakt en yderligere stormdækning på 5,1 mia. kr., hvoraf selvbehold udgør 110 mio. kr.

Topdanmark 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.

Ved en eventuel tredje eller fjerde storm har Topdanmark en dækning på 770 mio. kr., hvoraf selvbehold udgør 20 mio. kr. Dækningen på tredje og fjerde storm er betinget af, at der ikke er to enkelte storme, der hver overstiger 4,0 mia. kr.

Brand

På brandområdet har Topdanmark 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 genforsikringselskabernes side. Generelt er terror dækket af genforsikringskontrakterne, men der er visse begrænsninger, dels i dækningsomfang ved terrorhandling, dels ved antallet af begivenheder, der dækkes.

Det er hensigten pr. 1. januar 2009 at etablere en statslig garantiordning for terrorskader.

Terrorordningen skal i udgangspunktet dække alle tingsforsikringer for nukleare, biologiske, kemiske og radiologiske terrorangreb (såkaldte NBCR-skader). Forsikringsbranchen vil få et selvbehold på 5 - 7 mia. kr. Statsgarantien, som træder i kraft, såfremt der inden for et år i Danmark samlet sker NBCR-skader for over 5 - 7 mia. kr., er på 15 mia. kr. Det drøftes, at betalingen for garantien bliver en årlig fee-betaling til staten.

For arbejdsskade arbejdes der på at ændre arbejdsskadesikringsloven, således at arbejdsskader forårsaget af alle former for terror (ikke kun NBCR) enten helt undtages fra arbejdsskadeforsikringen, eller dækningsomfanget begrænses.

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 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.

Topdanmarks selvbehold vedrørende kendt kumulrisiko på privatområdet er 15 mio. kr. ved den første skade 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 selvbeholdet 15 mio. kr. Selvbeholdet i forbindelse med ukendt kumulrisiko udgør maksimalt 50 mio. kr.

Arbejdsulykke og erhvervs sygdomme

Arbejdsulykke er en obligatorisk forsikring, som arbejdsgiverne betaler til gennem tegning af arbejdsskadeforsikringer i landets forsikringselskaber. På arbejdsskadeområdet dækker genforsikringselska-

Topdanmarks årsrapport 2007

berne 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, neutralitetskrænkelser, 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

Markedsrisiko

Markedsrisiko er risikoen for tab, fordi markedsværdien af koncernens aktiver og passiver og off-balanceforretninger ændrer sig på grund af ændringer i markedsforsholdene. Under markedsrisiko hører rente-, aktie-, ejendoms-, valuta-, inflations- og likvidetsrisiko.

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

Renterisiko

Topdanmarks erstatningshensættelser opgøres efter diskontering med den aktuelle nul kuponrentestruktur. Den heraf følgende rentefølsomhed tilpasses ved in-

vestering i rentebærende fordringer, således at den fælles rentefølsomhed for aktiver og passiver nedbringes til det ønskede niveau. 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 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 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

Topdanmarks 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 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

Topdanmarks årsrapport 2007

udvikling i løntallet, og hensættelserne til syge- og ulykkesforsikring er direkte bundet op på forventningerne til udviklingen i nettoprisindekset.

Med henblik på at reducere inflationsrisikoen på arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikringer har Topdanmark indgået inflationsswaps, der afdækker de forventede cash flows, såfremt reallønsudviklingen er stabil. En eventuel ændring i den forventede fremtidige inflation vil således ikke give nævneværdig påvirkning af resultatet af arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikring.

Likviditetsrisiko

Topdanmark udstedte nominelt 55 mio. EUR hybridkapital i 2007 (kapitalbeviser), jf. afsnittet Finansiering. Hybridkapitalen har ingen endelig løbetid og anses i kapitalstyringssammenhæng for ækvivalent med egenkapital. Topdanmarks fremmedfinansiering herudover udgøres hovedsagelig af kortvarige pengemarkedslån, typisk med en løbetid på en måned eller mindre. Den udestående gæld nedbringes efter udbetaling af udbytte fra datterselskaber. Herudover sker tilbagebetalingen ved optagelse af nye tilsvarende lån. Med henblik på at sikre et tilstrækkeligt likviditetsberedskab i situationer, hvor muligheden for at udnytte denne finansieringskilde måtte være reduceret, har Topdanmark betalt for at sikre en uigenkaldelig ret til at optage lån på normale vilkår. Den erhvervede låneret omfatter to lån: et lån på op til 500 mio. kr. med udløb senest i 2009 og et lån på op til 250 mio. kr. med udløb senest i 2012.

Passiverne i 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 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 koncernen et betydeligt likviditetsberedskab i form af likvide obligationer af høj kvalitet.

Risiko ved investering i livsforsikringskoncernen

Målsætning og risikoprofil for de kunder, der har investeret i livsforsikringsselskabernes policer, er væsentligt forskellig fra målsætning og risikoprofil for Topdanmarks investering i livsforsikringskoncernens egenkapital. Selv om de to parter principielt ejer midlerne i livsforsikringskoncernen i fællesskab, er der gennemført en række strukturelle tiltag, der sikrer en hensigtsmæssig fordeling af risiko og afkast.

Bonuspotentialer

Først og fremmest er en del af kundernes opsparede afkast hensat til kollektivt bonuspotentiale. Det kollektive bonuspotentiale fungerer som buffer ved udsving i nettoværdien af aktiver og passiver, således at risikoen for størstedelens vedkommende bæres af kunderne.

Hvis de negative udsving er større end det kollektive bonuspotentiale, vil egenkapitalen blive påvirket. Påvirkningen af egenkapitalen vil dog være begrænset, idet de individuelle bonuspotentialer, dvs. forskellen mellem opsparingen på den enkelte police og den garanterede ydelse opgjort på markedsværdigrundlaget, vil fungere som buffer selv ved væsentlige tab.

Fra og med 4. kvartal 2004 har Topdanmark gennemført en separat investeringspolitik for henholdsvis kundernes midler, dvs. livsforsikringshensættelserne, og aktionærernes midler, dvs. livsforsikringskoncernens egenkapital og hensættelserne til syge- og ulykkesforsikringer.

Konkret overføres afkastet af aktier, aktierelaterede investeringer og instrumenter, der er øremærkede til afdækning af renterisikoen på ydelsesgarantier, til livskunderne, før det øvrige afkast fordeles.

Egenkapitalen bliver således alene påvirket af tab på aktier m.m., hvis disse når en sådan størrelse, at det kollektive bonuspotentiale er opbrugt.

Afdækning - ydelsesgarantier

Koncernen 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 forsikrin-

Topdanmarks årsrapport 2007

gen 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 opskrivning af garantierne, mens bonus, der er tilskrevet fra og med 1998, anvendes til sikring af de garanterede ydelser.

I januar 2004 blev alle policer, hvori der indgår ydelsesgarantier på 4,5 pct., overført til et nystiftet selskab. Investeringspolitikken i dette selskab er tilpasset et mål om at sikre selskabets evne til at honorere garantierne. Aktieandelen er lav, og renterisikoen på passivside er i det væsentlige afdækket.

Kreditrisiko

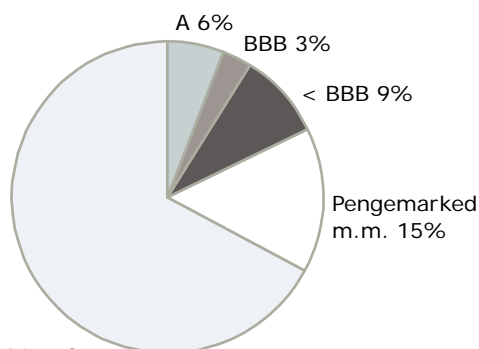
Kreditrisiko er risikoen for tab som følge af, at en eller flere modparter helt eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser.

Topdanmark er udsat for kreditrisiko fra såvel forsikrings- som investeringsvirksomheden. På forsikrings-siden er genforsikringssekskabernes betalingsevne den vigtigste risikofaktor. Topdanmark minimerer denne risiko ved fortrinsvis at købe dækning hos genforsikringssekskaber, der som minimum har en rating på A-. Således er 96 pct. af dækningen på stormområdet placeret hos genforsikringssekskaber med rating på minimum A-.

På investeringssiden risikerer Topdanmark at lide tab, fordi 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.

Koncern

Rentebærende fordringer fordelt på rating *)



AAA+AA 67%

*) Bemærk at figuren er ændret i forhold til tidligere år, idet pengemarkedsplaceringer m.m. er inkluderet

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 til investorerne i overensstemmelse med deres risikoappetit.

Det er ikke meningsfuldt at tale om CDO-eksponering. Investorer i CDO's har eksponering til de underliggende aktiver, mens selve CDO'en er en indpakning, hvis funktion er at omfordele risikoen på de underliggende aktiver mellem investorerne.

CDO'ens aktiver finansieres af investorerne i lånetrancherne. Den øverste tranche har en AAA-rating, de mellemliggende trancher har ratings, der typisk aftager til BB, mens den (eller de) nederste tranche ikke rates. De ratede tranche 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 tranche, 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 tranche. Er der tests, der ikke er overholdt, vil afkastet alene tilgå de i vedtægterne specificerede tranche. Testene vil normalt omfatte forhold som overdækning, ratingkvalitet, diversifikation og likviditetssikkerhed.

Topdanmarks årsrapport 2007

Investorerne i den øverste tranche vil først blive ramt af tab, hvis disse er så store, at de underliggende trancher udraderes. 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 trediedel 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 flow'et til subtranchen vil normalt være højt i de første år af CDO'ens levetid. Udvikler de underliggende aktiver sig negativt, vil cash flow'et til subtranchen før eller siden ophøre, men inden det sker, vil en god del af den oprindelige investering være kommet tilbage i form af løbende ydelser.

CDO's indgår i obligationsbeholdningen, men trancher med en rating lavere end AA eller uden rating underkastes en supplerende regulering efter value-at-risk metoden. Metoden er baseret på historiske overgangssandsynligheder for ratings.

Værdiændringer, der alene skyldes tekniske efterspørgselsforhold i markedet, fanges hverken af VaR-metoden eller almindelig kreditvurdering. De samlede porteføljestørrelser begrænses derfor tillige ud fra en vurdering af risikoen ved investering i produkter, der er underkastet ustabile efterspørgselsforhold.

Risikoen tilpasses gennem anvendelsen af finansielle instrumenter.

Operationel risiko

Operationel risiko er risikoen for tab på grund af utilstrækkelige eller fejlbehæftede interne procedurer eller menneskelige eller systemmæssige fejl. Operationelle risici kan i praksis også omfatte alle risici ved at drive virksomhed, som ikke er anført som selvstændige risici.

Et eksempel på en operationel risiko er et alvorligt virusangreb, som ramte Topdanmarks computere i januar 2008. Virusangrebet blev relativt hurtigt identificeret og samtlige ca. 3.000 computere efterfølgende geninstalleret. Ingen data gik tabt i forbindelse med virusangrebet.

Topdanmark udvikler løbende systemer, forretningsgange og procedurer. Ansvar for risikostyringen i denne forbindelse ligger hos de ansvarlige forretningsenheder. I forbindelse med alle projekter udarbejdes en risikovurdering med risici, mulige konsekvenser samt tiltag til begrænsning af disse risici. Forretningsgange og procedurer i alle kritiske områder gennemgås løbende af revisionen med henblik på vurdering af risikoelementer samt tiltag til begrænsning af risikoen.

IT-følsomhed

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

For at mindske sandsynligheden for systemnedbrud og for at begrænse varigheden af eventuelle nedbrud er der foretaget investeringer i bl.a. nødstrømsanlæg med dieselgenerator, diskspejling, alarmanlæg i maskinstuerne og automatisk brandslukningsudstyr.

IT-udstyret er anbragt i to maskinstuer placeret med 300 meters afstand. Mange fysiske komponenter er dublerede, og nye programmer sættes kun i produktion efter en omfattende test.

Der foretages jævnlig test af, om Topdanmarks systemer kan angribes udefra. Denne test foretages af en ekstern virksomhed, der har speciel kompetence på området.

Det er målet, at tilgængeligheden af Topdanmarks hovedsystemer ikke må være dårligere end 99,5 pct. Gennem de sidste mange år har tilgængeligheden typisk været godt 99,9 pct. for de centrale applikationer.

Topdanmark har udarbejdet en detaljeret IT-beredskabsplan, der er behandlet og godkendt af bestyrelsen. Denne omhandler bl.a. reetablering af IT-miljøet i tilfælde af nedbrud.

Topdanmarks årsrapport 2007

Solvens

Danske forsikringselskaber er ud over de europæiske solvensregler underlagt en række danske regler. For 2007 er der tre solvensopgørelser, som skal indberettes til Finanstilsynet:

- De gældende europæiske solvensregler – Solvens I
- Trafiklys
- Individuelt solvensbehov

De gældende europæiske solvensregler og trafiklysene har været kendt og anvendt i en årrække, mens individuelt solvensbehov er nyt og skal indberettes første gang i forbindelse med 2007-regnskabet.

Trafiklysene er en dansk scenarieopgørelse, som bl.a. omfatter samtidige begivenheder som et fald i aktiekurser på 30 pct., en ugunstig renteændring på 0,7 pct. og et fald i ejendomspriserne på 12 pct., som selskaberne kapitalmæssigt skal kunne klare for at kunne leve op til et grønt trafiklys.

Nye europæiske solvensregler i form af Solvens II er under udarbejdelse og forventes indført fra 2012.

Topdanmark A/S og koncernen har igennem hele 2007 overholdt de gældende solvenskrav.

Individuelt solvensbehov

Individuelt solvensbehov består af to hovedelementer. Det ene element er en talmæssig indberetning til Finanstilsynet af behov for solvenskapital samt en opgørelse af kapitalelementer, som kan dække behovet for solvenskapital. Det andet element er en skriftlig dokumentation af, at selskaberne har styr på deres risici via metoder til identificering og kvantificering af risici, risikoafdækninger, forretningsgange m.m.

Finanstilsynets vejledning om individuelt solvensbehov foreskriver ikke nogle bestemte metoder, som

skal anvendes til risiko- eller kapitalopgørelserne. Selskaberne skal selv vælge opgørelsesmetoder, men skal forholde sig til alle væsentlige risici.

Det er grundlæggende i det individuelle solvensbehov, at selskabet i væsentlig grad kan reducere behovet for solvenskapital via sin bevidsthed om risikoidentifikation, risikomåling og risikobegrænsning.

Topdanmark anser individuelt solvensbehov for en overgangsløsning før indførelsen af de forventede principper i Solvens II. Topdanmark tager derfor i talopgørelserne for individuelt solvensbehov udgangspunkt i de forventede krav og principper i Solvens II, herunder Solvens II's risikokalibrering til en 200-års begivenhed.

I opgørelsen for 2007 tager Topdanmark således udgangspunkt i modellen for Solvens II's seneste prøveberegning QIS3. På flere punkter anvender Topdanmark dog andre metoder for at få en mere tilpasset, individuel risikoopgørelse. De væsentligste tilvalg af andre metoder er:

- For skadeforsikringsrisici anvendes en intern model med stokastisk simulering af risiciene
- For livsforsikringsrisiciene anvendes en scenarimodel, som bedre afspejler bonuspotentialernes risikobegrænsende effekt
- Næste års resultat før skat indregnes i basiskapitalen, da risikoen på det kommende års præmier m.m. indgår i solvensbehovet
- Markedsværditillægget til de forsikringsmæssige hensættelser i form af cost of capital er opgjort på grundlag af afviklingen af de forsikringsmæssige hensættelser

Der pågår fortsat en videreudvikling af modelapparatet, hvor Topdanmark sammenholder Topdanmark-modellernes risikoopgørelse med de budgetterede og faktiske tal (back test).

Topdanmarks årsrapport 2007

Estimeret individuelt solvensbehov for Topdanmark Forsikring inkl. datterselskaber pr. 31.12.2007:

Mio. kr.

Solvenskrav:	
Skadeforsikring:	
- Forsikringsrisici	1.335
- Markedsrisici	974
Livsforsikring:	
- Forsikringsrisici	14
- Markedsrisici	236
Modpartsrisici	45
Diversifikationseffekt	-566
Operationel risiko	341
Individuelt solvensbehov	2.379
Basiskapital ved individuelt solvensbehov	
Egenkapital	4.340
Ansvarlig lånekapital	250
Immaterielle aktiver	-593
Foreslået udbytte	-500
Hensættelse til CoC	-218
Forventet resultat 2008 før skat	1.135
Basiskapital Topdanmark Forsikring	4.414
Overdækning	86%

Solvens II

Topdanmark har løbende fulgt arbejdet med Solvens II og har deltaget i Solvens II's prøveberegninger.

Solvens II tilstræber at bygge på markedsværdier og reelle risikoopgørelser. Men da Solvens II samtidig skal være simpel i brug, forventes det at betyde, at Solvens II standardmodellen generelt vil give et væsentligt større solvensbehov end et korrekt opgjort solvensbehov, specielt hvad angår forsikringsrisiko-elementer. Topdanmark har derfor udarbejdet en intern model for skadeforsikringsrisici. Denne model forventes godkendt af Finanstilsynet som intern model til Solvens II inden 2012. Den foreliggende model er grundlag for indregning af skaderisici i individuelt solvensbehov for 2007. Topdanmark vurderer fortsat, om den interne model skal udbygges med flere risikoelementer.

Principperne i Solvens II om risikostyringens og risikobegrænsningens betydning for størrelsen af solvenskapitalkravet forventes at ligne principperne i individuelt solvensbehov. Principperne tilstræber en god risikostyring og en stor grad af risikobegrænsning, som så giver lavere krav om solvenskapital. Topdanmarks nuværende risikospredning, risikostyring, risikobegrænsninger og risikomålinger giver allerede i dag udgangspunkt for et relativt lavt solvenskrav under individuelt solvensbehov. Topdanmark føler sig derfor allerede godt rustet til at møde de krav, som forventes i Solvens II i 2012.

Som rammerne for Solvens II tegner sig, er der mange enkeltelementer, der skal afklares, inden regelsættet foreligger, herunder specielt i hvilken udstrækning næste års resultat kan indregnes i basiskapitalen. Det er dog Topdanmarks opfattelse, at en indregning af næste års resultat i basiskapitalen må være en naturlig konsekvens af, at risikoen vedrørende næste års resultat direkte indgår i kravet til solvenskapital. Topdanmark følger og vurderer løbende udviklingen.

De prøveberegninger, Topdanmark har foretaget i forbindelse med Solvens II prøveberegningerne viser, at Topdanmark i dag har tilstrækkelig kapital til at opfylde solvenskravene i Solvens II. Ovenstående opgørelse af solvensbehov for individuelt solvensbehov er det niveau, Topdanmark også forventer for solvensbehovet i Solvens II.

Risikoscenarier

Koncernens risikoforhold er illustreret i nedenstående tabel. Tabellen illustrerer Topdanmark koncernens risikoforhold under de angivne forudsætninger for de væsentligste risikofaktorer. De angivne forudsætninger er ikke et udtryk for Topdanmarks risikoforventninger, men skal blot ses som eksempler.

I kolonnen "Samlet resultateffekt i koncernen" samt de to efterfølgende kolonner er det forudsat, at bonusserverne og de individuelle bonuspotentialer i livsforsikringskoncernen kan modstå negative udsving på de beskrevne niveauer, idet det samlede kollektive bonuspotentialer ultimo 2007 udgør 1.735 mio. kr. og de individuelle bonuspotentialer 4.554 mio. kr.

Hvis alle begivenhederne i tabellen sker på én gang, vil kundens andel af de tab, der opstår i livsforsikringskoncernen, være dækket af det kollektive bonuspotentialer. Hvis tabene bliver større, vil de i stort omfang kunne dækkes af bonuspotentialer på de individuelle policer. Den samlede effekt for Topdanmark vil herefter være et tab på 528,3 mio. kr. svarende til 14,2 pct. af moderselskabets egenkapital

Topdanmarks årsrapport 2007

Risikoforhold ved forskellige scenarier

- tallene er efter skat og pensionsafkastskat

	Risiko-scenario	Livsfor-sikrings-koncernen mio. kr.	Resten af Topdanmark koncernen mio. kr.	Samlet resultat- effekt i koncernen mio. kr.	Ændring i modersel- skabets egenkapital (pct.)	Ændring i indre værdi pr. aktie (kr.)
31. december 2006						
Rentebærende fordringer	a	-294,9	-334,7	-376,4	-8,6	-19,6
Erstatningshensættelser	a	35,2	248,4	254,2	5,8	13,3
Indeksobligationer	b	-69,7	0,0	-9,1	-0,2	-0,5
Valuta	c	-6,1	-1,2	-2,7	-0,1	-0,1
Aktier	d	-437,1	-147,4	-152,1	-3,5	-7,9
CDO's < AA	e	-125,0	-97,6	-61,8	-1,4	-3,2
Ejendomme	f	-290,3	-24,4	-55,0	-1,3	-2,9
Omkostninger	g	-2,0	-9,6	-10,6	-0,2	-0,6
Erstatninger brutto	h		-45,2	-45,2	-1,0	-2,4
Genforsikringsandel	h		3,2	3,2	0,1	0,2
Stormkatastrofer f.e.r.	i		-72,0	-72,0	-1,6	-3,8
31. december 2007						
Rentebærende fordringer	a	-217,8	-265,4	-298,8	-8,0	-18,7
Erstatningshensættelser	a	39,6	237,1	243,2	6,5	15,2
Indeksobligationer	b	-85,4	-10,5	-21,1	-0,6	-1,3
Valuta	c	-18,6	-3,1	-6,8	-0,2	-0,4
Aktier	d	-422,8	-143,8	-146,6	-3,9	-9,2
CDO's < AA	e	-115,5	-46,6	-58,9	-1,6	-3,7
Ejendomme	f	-304,0	-64,4	-98,8	-2,7	-6,2
Omkostninger	g	-2,4	-10,3	-11,5	-0,3	-0,7
Erstatninger brutto	h		-49,7	-49,7	-1,3	-3,1
Genforsikringsandel	h		3,2	3,2	0,1	0,2
Stormkatastrofer f.e.r.	i		-82,5	-82,5	-2,2	-5,2

- 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. 110 mio.kr. (2006 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 nul kuponrentestrukturen på 1 procentpoint vil samlet for investeringsaktiver og eksisterende hensættelser i Topdanmark koncernen eksklusive livsforsikring medføre følgende umiddelbare resultatpåvirkning:

Mio. kr.	Efter skat
Kursreg. af investeringsaktiver	-265
Kursreg. af erstatningshensættelser	237
Engangseffekt af rentestigning	-28

Topdanmarks årsrapport 2007

Imidlertid vil den højere rente også betyde, at Topdanmark 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	23
1,1 pct. point fald i erstatningsprocent	70
1 års effekt af rentestigning	93
Engangseffekt af rentestigning	-28
Resultateffekt i alt	65

Kapitalstruktur

Topdanmark ser det ikke som en naturlig opgave at administrere aktionærernes midler ud over, hvad der er nødvendigt for at understøtte den primære drift.

Samtidig er det Topdanmarks vurdering, at størstedelen af selskabets aktionærer vil opnå en skattemæssig fordel ved at eje værdipapirer direkte frem for indirekte via egenkapital i Topdanmark.

På denne baggrund har Topdanmark valgt en politik, hvorefter egenkapital ud over det niveau, der på et konservativt vurderingsgrundlag må anses for tilstrækkeligt til at understøtte den underliggende forretning, udloddes til aktionærerne.

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

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

andre risikobærere gennem anvendelse af genforsikring eller finansielle instrumenter.

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

På www.topdanmark.dk/ir → [Corp. Gov.](#) → [Værdiskabelse](#) → [Kapitalstruktur](#) er der supplerende information om bl.a. Topdanmarks kapitalstrukturmodel og model for beregning af tilbagekøbspotentiale.

Topdanmarks bestyrelse har en vedtægtsbestemt bemyndigelse til at udvide selskabets aktiekapital, optage konvertible lån og/eller udstede tegningsoptioner. Udstedelserne kan ske med eller uden fortegningsret for selskabets aktionærer. Bemyndigelserne er begrænset til i alt 2,5 mio. stk. aktier, hvoraf der p.t. er udnyttet 875.000 stk. Bemyndigelserne udløber 28. april 2008.

Bestyrelsen er herudover bemyndiget til at udstede op til i alt 1 mio. stk. medarbejderaktier. Af denne bemyndigelse, der ligeledes udløber 28. april 2008, er p.t. udnyttet 260.000 stk.

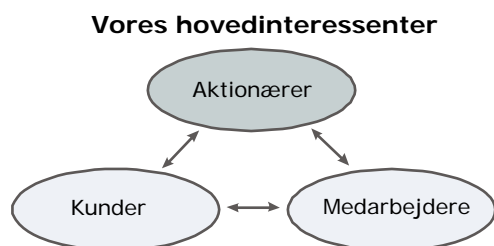
Bestyrelsen er endelig bemyndiget til indtil selskabets ordinære generalforsamling 2008 at erhverve egne aktier til eje eller pant for op til 10 pct. af aktiekapitalen. Aktierne kan erhverves til minimum kurs 10,5 og maksimum markedskursen plus 10 pct. Der er tale om en stående bemyndigelse, der forudsat generalforsamlingens godkendelse fornyes hvert år på selskabets ordinære generalforsamling.

Topdanmarks årsrapport 2007

På tidspunktet for årsregnskabet udgjorde Topdanmarks samlede aktiekapital 176.310.000 kr. fordelt på 17.631.000 aktier á 10 kr. svarende til 17.631.000 stemmerettigheder.

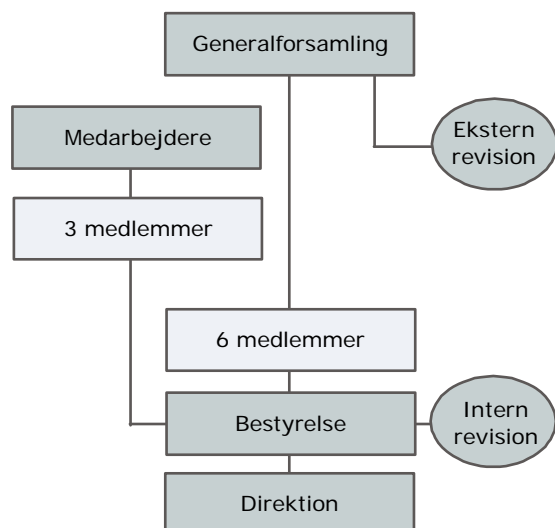
Corporate Governance

Topdanmark har en praktisk tilgang til Corporate Governance og anser det ikke for tilstrækkeligt at overholde et sæt akademiske regler for bestyrelse og direktion. God selskabsledelse drejer sig om at understøtte treenigheden mellem aktionærer, kunder og medarbejdere.



Dette gøres bl.a. ved at indarbejde og fastholde en ansvarlig virksomhedskultur og god ledelse på alle niveauer i organisationen. Topdanmark har en decentral organisationsstruktur baseret på rammestyring. I dagligdagen understøttes en ensartet adfærd af et sæt ledelsesmæssige og kundevedtætte værdier, jf. www.topdanmark.dk/ir → [Corp. Gov.](#) → [Ledelsesprincipper](#).

Bestyrelsen har gennem flere år haft fokus på Corporate Governance og har løbende tilpasset selskabets vedtægter m.v. til principperne for god Corporate Governance.



Generalforsamlingen

Generalforsamlingen er Topdanmarks øverste besluttede myndighed. Alle navnenoterede aktionærer inviteres pr. brev med en frist på ca. fire uger til den årlige ordinære generalforsamling.

Alle aktionærer har ret til at deltage og stemme på generalforsamlingen. Aktionærer, der ikke har mulighed for at deltage på generalforsamlingen, kan via fuldmagt stemme for eller imod de enkelte punkter på dagsordenen. Fuldmagten gælder kun til én generalforsamling.

Aktionærer kan sende spørgsmål, som ønskes besvaret på generalforsamlingen, via e-mail eller almindeligt brev.

Der eksisterer kun én aktieklasser, og hver aktie giver ret til én stemme.

Beslutninger på generalforsamlingen træffes ved simpel stemmeflerhed, medmindre aktieselskabsloven eller vedtægterne kræver særlig majoritet eller repræsentation. Ifølge vedtægterne er beslutning om vedtægtsændring kun gyldig, såfremt den tiltrædes af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede kapital. Vedtægterne indeholder ingen stemmeretsbegrænsninger.

Generalforsamlingen web-transmitteres simultant med dens fysiske afholdelse.

Bestyrelsen

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen og Topdanmark koncernens medarbejdere og er selskabets øverste ledelse. Bestyrelsen fastlægger selskabets formål, mål og strategier og træffer afgørelser om forhold af stor betydning eller af usædvanlig art.

Bestyrelsen fører tilsyn og påser, at selskabet ledes på forsvarlig måde og i overensstemmelse med lovgivning og vedtægter. Bestyrelsen deltager ikke i den daglige ledelse af selskabet.

Der afholdes minimum seks ordinære bestyrelsesmøder om året. Hertil kommer et årligt bestyrelsesseminar, hvor fremadrettede temaer som selskabets strategi behandles.

Topdanmarks årsrapport 2007

Topdanmarks bestyrelse består af ni medlemmer: Seks generalforsamlingsvalgte medlemmer og tre medlemmer valgt af medarbejderne i henhold til aktieselskabsloven.

Antallet af medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer skal ifølge aktieselskabsloven udgøre mindst halvdel af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har samme rettigheder, pligter og ansvar som de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer.

Valgbare som generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er aktionærer, der ikke er tilknyttet selskabet via ansættelsesforhold eller har ansættelse i et konkurrerende selskab.

Topdanmark har ikke fastlagt generelle, faste rekrutteringskriterier. Det er selskabets opfattelse, at man ved at fastsætte meget præcise krav til bestyrelsesmedlemmerne risikerer at forhindre valg af åbenlyst kvalificerede bestyrelseskandidater, der ikke overholder kravene 100 pct. Topdanmark ønsker i stedet at tage konkret stilling til den enkelte bestyrelseskandidat ud fra en helhedsbetragtning af kandidatens kvalifikationer vurderet i forhold til selskabets aktuelle behov og sammensætning af den øvrige bestyrelse.

Aldersgrænsen er 70 år, og valgperioden for generalforsamlingsvalgte medlemmer er ét år, mens valgperioden for medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i henhold til lovgivningen er fire år.

Bestyrelsesmedlemmerne vælges individuelt, og ingen bestyrelsesmedlemmer er udpeget af enkeltaktionærer. Alle generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer bortset fra bestyrelsens formand, der er tidligere adm. direktør i Topdanmark, opfylder Komitéen for god selskabsledelses definition af uafhængighed.

Bestyrelsen foretager efter behov evaluering af bestyrelsesarbejdet og af samarbejdet med direktionen. Dette foregår uden direktionens medvirken. På denne baggrund foretager bestyrelsen selvevaluering på det årlige bestyrelsesseminar. Selvevaluering indgår i forretningsordenen og i bestyrelsens arbejdsplan. Bestyrelsen foretager ligeledes evaluering af samarbejdet mellem bestyrelse og direktion på det årlige bestyrelsesseminar.

Komitéen for god selskabsledelses anbefalinger for god Corporate Governance

Den første Nørby-rapport "Nørby-udvalgets rapport om Corporate Governance i Danmark" udkom ultimo 2001. Bestyrelsen har siden da forholdt sig konkret til de enkelte anbefalinger i Nørby-udvalgets rapport, og Topdanmark har i al væsentlighed levet op til rapportens anbefalinger.

I 2005 offentliggjorde Komitéen for god selskabsledelse nye anbefalinger for god Corporate Governance i Danmark. Anbefalingerne følger det princip om "comply or explain" - "følg eller forklar" - der er vedtaget på EU-niveau.

Topdanmarks bestyrelse har også forholdt sig konkret til disse anbefalinger.

Det er bestyrelsens vurdering, at Topdanmark opfylder alle de anbefalinger, der har betydning og relevans for en virksomhed som Topdanmark.

Topdanmark overholder ikke fuldt ud følgende anbefalinger:

- Årsrapporten bør indeholde oplysning om hvert enkelt bestyrelsesmedlems beholdning af aktier m.v. i selskabet samt ændringer heri.
- Årsrapporten bør indeholde oplysninger på individniveau om bestyrelses- og direktionsmedlemmers samlede vederlag og andre fordele.

Topdanmark oplyser om aktier, grundløn og incitamentsaflønnning på gruppeniveau for såvel den samlede bestyrelse som den samlede direktion.

Topdanmark mener ikke, at markedet vil blive tilført yderligere relevant information ved offentliggørelse af oplysninger på individniveau.

Topdanmark overholder naturligvis de gældende regler om insideres indberetning af handler og andre transaktioner med selskabets aktier m.v. Der sker derfor løbende indberetning på individniveau af ændringer i bestyrelsens og direktionens beholdning af aktier. m.v. i Topdanmark.

Topdanmark mener ikke, at der herudover er behov for oplysning om aktiebeholdningen i selve årsrapporten.

Topdanmarks årsrapport 2007

Årsrapporten bør indeholde oplysninger på individniveau om bestyrelsens og direktionens pensionsordninger.

Bestyrelsen er ikke omfattet af en pensionsordning. Der er aftalt individuelle pensionsordninger med de enkelte direktionsmedlemmer. Selskabets forpligtelser i henhold til de aftalte pensionsordninger er 100 pct. afdækket. Topdanmark mener på denne baggrund ikke, at selskabet kan tilføre markedet yderligere relevant viden ved at offentliggøre oplysninger om de enkelte ledelsesmedlemmers pensionsordninger på individniveau.

- Bestyrelsesmedlemmer, der er direktør i et aktivt selskab, bør maksimalt have tre menige bestyrelsesposter eller én formandspost og én menig bestyrelsespost ud over hvervet i Topdanmark.

Topdanmark har ikke fastsat absolutte regler for, hvor mange ledelseshverv et bestyrelsesmedlem må bestride ud over posten i Topdanmark. Topdanmark mener, det er individuelt, hvor mange øvrige hverv et bestyrelsesmedlem kan overkomme, ligesom arbejdsbyrden forbundet med et ledelseshverv kan variere meget fra selskab til selskab.

Bestyrelsen overvejer løbende og ikke mindst i forbindelse med indstillingen af kandidater til det årlige bestyrelsesvalg, om de enkelte kandidater har været og fortsat skønnes at være i stand til at afsætte den nødvendige tid og opmærksomhed til varetagelse af bestyrelseshvervet i Topdanmark.

- Bestyrelsen bør årligt vedtage rammer for revisors levering af ikke-revisionsmæssige ydelser.

Topdanmarks behov for ikke-revisionsmæssig rådgivning varierer fra år til år. Det drejer sig primært om konsulentbistand i forbindelse med skattesager. Den procentuelle andel har i årene 2003 - 2007 været imellem 14 og 33 pct. Det er bestyrelsens vurdering, at selskabet opnår den bedste rådgivning fra den generalforsamlingsvalgte revisor, der kender Topdanmark godt. Bestyrelsen mener ikke, der er grund til at bekymre sig om revisors uafhængighed, blot fordi andelen af ikke-revisionsmæssige ydelser i et enkelt år er ekstraordinært højt.

Bestyrelsen følger udviklingen nøje og vurderer løbende og i forbindelse med indstillingen til generalforsamlingens valg af revisor, om revisor fortsat, bl.a. set i lyset af omfanget af ikke-revisionsmæssige ydelser, er i besiddelse af den fornødne uafhængighed.

Bestyrelsen vil løbende overvåge selskabets forbrug af ikke-revisionsmæssige ydelser hos den eksterne revisor samt overveje behovet for fastsættelse af egentlige rammer herfor.

På www.topdanmark.dk/jr → [Corp. Gov.](#) → [Lovgivning, vedtægter og regler](#) → [Anbefalinger](#) kan man finde supplerende information om Topdanmarks initiativer i relation til god selskabsledelse og en gennemgang af Topdanmarks holdning til hvert enkelt punkt i de "Reviderede anbefalinger for god selskabsledelse 2005" fra Komitéen for god selskabsledelse. Informationerne opdateres løbende. Det er Topdanmarks opfattelse, at en sådan opdateret offentliggørelse via hjemmesiden er mere værdifuld for markedet end en årlig gennemgang af Topdanmarks overholdelse af de enkelte anbefalinger i årsrapporten.

Aflønningsstruktur

Topdanmarks aflønningspolitik er tilrettelagt med henblik på at optimere den langsigtede værdiskabelse på koncernniveau. Generalforsamlingen har vedtaget overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning i overensstemmelse med aktieselskabslovens § 69b.

Topdanmark offentliggør oplysninger om grundløn og incitamentsaflønning på gruppeniveau, det vil sige for den samlede bestyrelse og den samlede direktion. Topdanmark mener ikke, at markedet vil blive tilført yderligere relevant information ved offentliggørelse af oplysninger på individniveau.

Aflønningen til direktion og en række forretningsområde- og stabschefer er baseret på en fast grundløn, som, afhængig af den enkeltes forventede bidrag til værdiskabelsen i Topdanmark i tildelingsåret, kan suppleres med retten til at købe optioner. Der er aftalt individuelle pensionsordninger med de enkelte direktionsmedlemmer. Selskabets forpligtelser i denne forbindelse er 100 pct. afdækket. Der udbetales ikke individuel bonusløn.

Topdanmarks årsrapport 2007

Aktiekursen afspejler den forventede værdiskabelse på koncernniveau. Bl.a. derfor er det Topdanmarks opfattelse, at muligheden for køb af optioner i højere grad end tildeling af individuel bonusløn tilskynder de enkelte ledere til at træffe beslutninger, der styrker værdiskabelsen mest muligt ud fra en helhedsvurdering.

Tildelingen af retten til at købe optioner sker ud fra en vurdering af forventningen til den enkelte leders bidrag til værdiskabelsen i tildelingsåret.

Ud over det revolverende optionsprogram, der sigter på direktion og en række forretningsområde- og stabschefer, kan direktionen tildele et antal optioner til medarbejdere, der det pågældende tildelingsår forventes at yde en særlig indsats eller på anden måde bidrage ekstraordinært til værdiskabelsen i selskabet. Disse optioner tildeles vederlagsfrit.

Medarbejderaktier og -obligationer

For at sikre at alle medarbejdere har fokus på værdiskabende aktiviteter, har Topdanmark i 2007 udstedt medarbejderaktier og -obligationer. Tildelingen sker i forbindelse med en samtidig reduktion af den kontante løn i 2. halvår. Udstedelse af medarbejderaktier og -obligationer sker ikke i henhold til en løbende offentliggjort plan for uddeling, men vedtages og tilrettelægges konkret fra gang til gang af bestyrelsen.

I 2007 blev der udstedt 29.016 stk. medarbejderaktier og nominelt 16.325.866 kr. medarbejderobligationer.

Omkostningerne i forbindelse med udstedelsen af medarbejderaktier og -obligationer lå i 2007 på 36 mio. kr., der ligesom kontantlønsnedgangen er indregnet i 2. halvår. Omkostningerne er opgjort til dagsværdi i henhold til IFRS 2 om aktiebaseret aflønning. Ved udgangen af 2007 ejede medarbejderne 3,0 pct. af aktiekapitalen.

Optioner

For 2008 er der udstedt 130.000 aktieoptioner til direktion og en række ledende medarbejdere. Strikekursen på 802 er bestemt som 110 pct. af kursen på Topdanmark-aktien den 28. december 2007 (gennemsnit af alle handler), og tildelingen er baseret på egenbetaling.

Ud over det revolverende program er der for 2008 udstedt 20.000 aktieoptioner til en kreds af andre ledende medarbejdere, der forventes at yde en særlig indsats eller på anden måde bidrage ekstraordinært til værdiskabelsen i selskabet. Disse optioner tildeles vederlagsfrit.

Fordeling af udstedte aktieoptioner siden 2002

År	Bestyrelse	Direktion	Ledende medarbejdere	I alt
2002	18.219	84.281	242.500	345.000
2003	21.448	84.263	244.289	350.000
2004	0	74.954	200.046	275.000
2005	0	69.922	180.078	250.000
2006	0	54.150	145.850	200.000
Markedsværdi af tildeling 2006 i mio. kr.	0	3	9	12
2007	0	36.571	113.429	150.000
Markedsværdi af tildeling 2007 i mio. kr.	0	5	16	21
2008	0	39.224	110.776	150.000
Markedsværdi af tildeling 2008 i mio. kr.	0	4	13	17

Topdanmarks årsrapport 2007

Optionerne for 2008 kan tidligst udnyttes efter offentliggørelsen af årsresultatet for 2010 i 2011 og senest efter offentliggørelsen af årsresultatet for 2012 i 2013. I den mellemliggende periode kan optionerne udnyttes indtil tre bankdage efter Topdanmarks offentliggørelse af hel- og halvårsregnskaber samt kvartårsmeddelelser.

Omkostningerne til optionerne er ved tildelingen beregnet til 17 mio. kr. for 2008.

Omkostningen er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen under forudsætning af en aktiekurs på 729,47, en rente svarende til nul kuponrenten beregnet ud fra swapkurven den 28. december 2007, en fremtidig volatilitet på 20 pct. p.a., en selskabsskattesats på 25 pct. og et udnyttelsesmønster som ved Topdanmarks tidligere tildelinger af aktieoptioner, jf. IFRS 2 om aktiebaseret aflønning.

Ved udgangen af 2007 udgjorde direktionens eksponering i optioner 0,9 pct. af aktiekapitalen.

På www.topdanmark.dk/ir → [Corp. Gov.](#) → [Aflønningsstruktur](#) er der supplerende informationer om Topdanmarks optionsprogram.

Investor Relations

Topdanmark prioriterer Investor Relations (IR) højt for i videst muligt omfang at sikre:

- At de værdiskabende aktiviteter bliver afspejlet i en fair kurs på Topdanmark-aktien
- At likviditeten i Topdanmark-aktien øges gradvist, så den ikke bliver handlet med en rabat på grund af manglende likviditet
- At der opnås et højt kendskab og tillid til Topdanmark-aktien i tilfælde af en akquisition
- At der gennem en ensartet og konsistent informationsstrøm er en lav volatilitet i Topdanmark-aktien, hvilket er med til at mindske kapitalomkostningerne

Topdanmark søger at være aktiv og opsøgende over for investorer i ind- og udland ved brug af informationskanaler som:

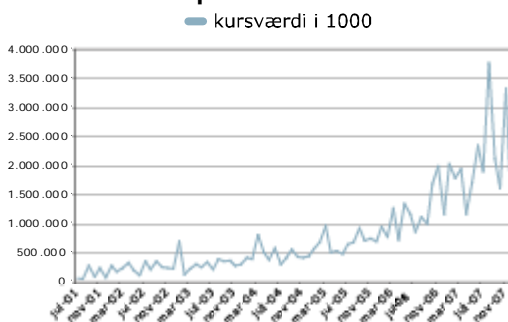
- Investormøder
- Telefonmøder
- Telefonkonferencer
- Web-cast

I løbet af året afholdt Topdanmark således omkring 150 investormøder.

Free float i Topdanmark-aktien er siden 2000 øget fra 60 til 100 pct.

Den månedlige omsætning i Topdanmark-aktien er siden medio 2001 (fra hvilket tidspunkt der foreligger sammenlignelige data) øget fra ca. 50 mio. kr. til gennemsnitligt godt 2 mia. kr. i 2007.

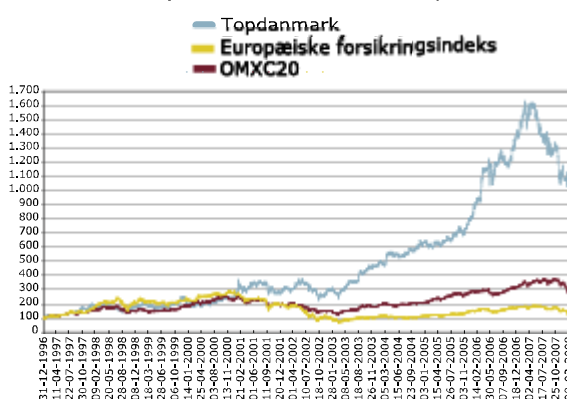
Udvikling i omsætning af Topdanmark-aktier



Da de danske institutionelle investorer i en årrække har øget den udenlandske andel af aktieporteføljerne, har Topdanmark øget andelen af udenlandske aktionærer. Fra 1997 til primo 2007 steg andelen af udenlandske aktionærer fra 2 pct. til 25 pct.

Læs mere om Investor Relations på www.topdanmark.dk/ir → [Corp. Gov.](#) → [Værdiskabelse](#) → [Investor Relations](#).

Indekseret kursudvikling (Basis: Ultimo 1996=100)



Topdanmarks årsrapport 2007

Generalforsamling

Årets generalforsamling afholdes tirsdag den 15. april 2008 kl. 15:00:

Radisson SAS Scandinavia Hotel
Amager Boulevard 70
2300 København S

Bestyrelsen agter at indstille til generalforsamlingen, at aktiekapitalen nedskrives med det antal aktier, som er tilbagekøbt med henblik på nedskrivning siden den seneste nedskrivning af aktiekapitalen på den ekstraordinære generalforsamling den 13. december 2007.

Finanskalender

Ordinær generalforsamling	15.04.2008
Delårsrapport 1. kvartal 2008	19.05.2008
Halvårsrapport 2008	26.08.2008
Delårsrapport 1. - 3. kvartal 2008	25.11.2008
Årsrapport 2008	10.03.2009

Topdanmarks årsrapport 2007

Oversigt over offentliggjorte selskabsmeddelelser og handelsindberetninger

Selskabsmeddelelser

Topdanmark sender selskabsmeddelelser til OMX Den Nordiske Børs, København med information om væsentlige og relevante begivenheder i koncernen, som kan påvirke kursen på Topdanmark-aktien. Selskabsmeddelelserne sendes derudover til pressen, aktieanalytikere, investorer og andre interesserede.

Selskabsmeddelelserne bliver vist på www.topdanmark.dk/ir → [Selskabsmeddelelser](#)

2008

- 07.01. 02/2008 Topdanmark øger beholdning af egne aktier
- 02.01. 01/2008 Udstedelse af optioner samt Aktiekapital og stemmerettigheder i Topdanmark

2007

- 20.12. 29/2007 Topdanmark reducerer beholdning af egne aktier
- 20.12. 28/2007 Nedskrivning af Topdanmark-aktier
- 13.12. 27/2007 Ekstraordinær generalforsamling i Topdanmark 13. december 2007
- 29.11. 26/2007 Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i Topdanmark
- 27.11. 25/2007 Topdanmarks delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2007
- 26.11. 24/2007 Forløb af salg af medarbejderaktier og udstedelse af medarbejderobligationer
- 05.11. 23/2007 Præcisering af uændrede resultatforventninger for Topdanmark for 2007
- 20.09. 22/2007 Topdanmark øger beholdning af egne aktier
- 17.09. 21/2007 Ekstraordinær generalforsamling i Topdanmark 17. september 2007
- 05.09. 20/2007 Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i Topdanmark
- 31.08. 19/2007 Aktiekapital og stemmerettigheder i Topdanmark
- 28.08. 18/2007 Topdanmarks halvårsrapport 2007
- 08.08. 17/2007 Nedskrivning af Topdanmark-aktier og Topdanmark reducerer beholdning af egne aktier
- 13.07. 16/2007 Topdanmark udsteder kapitalbeviser
- 06.07. 15/2007 Udtrædelse af medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem
- 29.06. 14/2007 Aktiekapital og stemmerettigheder i Topdanmark
- 20.06. 13/2007 Topdanmark øger beholdning af egne aktier
- 14.06. 12/2007 Topdanmark forhandler om udstedelse af hybrid kernekapital
- 12.06. 11/2007 Forhøjelse af Topdanmarks aktiekapital
- 01.06. 10/2007 Aktiekapital og stemmerettigheder i Topdanmark A/S
- 01.06. Aktiekapital og stemmerettigheder i Topdanmark Forsikring A/S
- 22.05. 09/2007 Topdanmarks delårsrapport – 1. kvartal 2007
- 26.04. 08/2007 Ordinær generalforsamling i Topdanmark
- 13.04. 07/2007 Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Topdanmark
- 27.03. 06/2007 Medarbejdervalg til Topdanmarks bestyrelse
- 26.03. 05/2007 Forhøjelse af Topdanmarks aktiekapital
- 13.03. 04/2007 Topdanmarks årsrapport 2006
- 01.03. 03/2007 Nedskrivning af Topdanmark-aktier og Topdanmark reducerer beholdning af egne aktier
- 01.02. 02/2007 Topdanmark øger beholdning af egne aktier
- 02.01. 01/2007 Udstedelse af tegningsoptioner

Topdanmarks årsrapport 2007

Handelsindberetninger

2007

31.08. 08/2007	Insideres handel med Topdanmark-aktier
30.08. 07/2007	Insideres handel med Topdanmark-aktier
29.08. 06/2007	Insideres handel med Topdanmark-aktier
06.06. 05/2007	Insideres handel med Topdanmark-aktier
23.05. 04/2007	Insideres handel med Topdanmark-aktier
27.03. 03/2007	Insideres handel med Topdanmark-aktier
14.03. 02/2007	Insideres handel med Topdanmark-aktier
03.01. 01/2007	Insideres handel med Topdanmark-aktier

Topdanmarks årsrapport 2007

Bestyrelse og direktion

Bestyrelse

Formand Michael Pram Rasmussen

Direktør*, født 1955, indtrådt i Topdanmarks bestyrelse 2006

Medlem af bestyrelsen i:

- A.P. Møller - Mærsk A/S (formand)
- Coloplast A/S (formand)
- William Demant Holding A/S

Næstformand Anders Knutsen

Direktør*, født 1947, indtrådt i Topdanmarks bestyrelse 1999

Medlem af bestyrelsen i:

- Danisco A/S (formand)
- Copenhagen Business School (formand)
- Solum A/S (formand)
- Fritz Hansen A/S (næstformand)
- Augustinus Fabrikker A/S

Jørgen Ajslev

Direktør*, født 1943, indtrådt i Topdanmarks bestyrelse 1994

Medlem af bestyrelsen i:

- Fritz Schur Teknik A/S (formand)
- Gourmetbryggeriet A/S (formand)
- Meyn Food Processing Technology B.V.
- DSV Miljø A/S
- Aalborg Industries Holding A/S
- Hans Buch A/S
- Johs. Thornam A/S
- H+H International A/S
- Skako Industries A/S
- Grey Holding I A/S

Ole Døssing Christensen

Assurandør **, født 1952, indtrådt i Topdanmarks bestyrelse 1999

Charlotte Hougaard

Systemudvikler**, født 1964, indtrådt i Topdanmarks bestyrelse 2007

Per Mathiesen

Sagsbehandler**, født 1966, indtrådt i Topdanmarks bestyrelse 2007

Jens Maaløe

Adm. direktør*, født 1955, indtrådt i Topdanmarks bestyrelse 2003

Medlem af bestyrelsen i:

- NKT A/S
- Ingeniørhøjskolen i Århus

Annette Sadolin

Direktør*, født 1947, indtrådt i Topdanmarks bestyrelse 2004

Medlem af bestyrelsen i:

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

Knud J. Vest

Pelsdyravler, gårdejer*, født 1946, indtrådt i Topdanmarks bestyrelse 1994

Medlem af bestyrelsen i:

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

Medlem af:

- Landbrugsrådet

Direktion

Poul Almlund, født 1947, ansat 1979

Adm. direktør i Topdanmark A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- Forsikring & Pension
- Bornholms Brandforsikring A/S
- Specialforeningen BL&S Invest (formand)

Kim Bruhn-Petersen, født 1956, ansat 1989

Koncerndirektør i Topdanmark A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- Forsikringsakademiet A/S

Christian Sagild, født 1959, ansat 1996

Koncerndirektør i Topdanmark A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- Finanssektorens Arbejdsgiverforening

*Generalforsamlingsvalgt

**Medarbejdervalgt

Direktionshverv efter lov om finansiel virksomhed § 80 fremgår af årsrapporten for Topdanmark Forsikring A/S

Topdanmarks årsrapport 2007

Femårsoversigt • koncernen

Mio. kr.	2003	2004	2005	2006	2007
SKADEFORSIKRING					
Bruttopræmieindtægter*	7.150	7.957	8.477	8.860	8.955
Forsikringsteknisk rente	105	90	85	126	181
Bruttoerstatningsudgifter	-4.980	-5.884	-7.034	-5.912	-5.840
Bonus og præmierabatter	-34	-63	-64	-55	-72
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-1.406	-1.188	-1.216	-1.230	-1.278
Resultat af afgiven forretning	-363	-172	656	-352	-345
Ændring i udjævningshensættelser	-55	-	-	-	-
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	417	740	904	1.437	1.601
LIVSFORSIKRING					
Bruttopræmier	2.024	2.285	2.549	3.154	3.556
Overført investeringsafkast	1.050	1.384	2.149	1.358	191
Forsikringsydelse	-836	-978	-1.291	-1.648	-1.908
Ændring i livsforsikringshensættelser	-1.339	-1.971	-2.183	-1.926	-1.418
Bonus	-381	-286	-800	-391	421
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-215	-120	-79	-250	-529
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-238	-219	-243	-257	-290
Resultat af afgiven forretning	-1	3	-4	1	-2
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING	64	98	98	41	21
Resultat af investeringsvirksomhed efter overførsel til tekniske resultater	742	289	493	775	67
Andre indtægter	7	7	7	7	7
Andre omkostninger (inkl. goodwill)	-109	-34	-46	-37	-39
RESULTAT FØR SKAT	1.121	1.100	1.456	2.223	1.657
Skat	-120	-324	-296	-531	-386
ARETS RESULTAT	1.001	776	1.160	1.692	1.271
Afløbsresultat f.e.r.	-206	-132	-47	34	324
Forsikringsaktiver, i alt	488	661	886	706	669
Aktiver, i alt	29.535	34.560	41.098	43.640	44.645
Egenkapital, i alt	3.612	2.950	3.584	3.977	3.368
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	8.815	10.555	12.121	12.783	13.314
Livsforsikring	15.298	17.709	20.808	23.459	25.093
Nøgletal					
Egenkapitalforrentning i procent	28,1	26,4	35,5	43,6	34,2
Bruttoerstatningsprocent	70,0	74,7	83,8	67,4	65,9
Nettogenforsikringsprocent	5,0	2,1	-7,7	4,0	3,9
Skadeforløb	75,0	76,8	76,1	71,4	69,8
Bruttoomkostningsprocent	19,8	15,6	14,8	14,6	14,5
Combined ratio	94,8	92,4	90,9	86,0	84,3
Operating ratio	93,5	91,4	90,0	84,8	82,7
Relativt afløbsresultat i procent	-3,7	-2,0	-0,6	0,4	3,4
Solvensprocent	57,7	33,8	58,1	71,1	58,0

* Før fradrag af bonus og præmierabatter

Sammenligningstal for 2003 er ikke tilpasset IFRS.

Vesentligste forskelle fremgår af note 43.

Topdanmarks årsrapport 2007

Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Note	2006	2007
SKADEFORSIKRING			
Bruttopræmier	1	8.863	9.022
Afgivne forsikringspræmier		-727	-723
Ændring i bruttopræmiehensættelser	1	-3	-67
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		-9	1
Præmieindtægter f.e.r.		8.124	8.233
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	2	126	181
Udbetalte bruttoerstatninger		-5.253	-5.590
Modtaget genforsikringsdækning		475	345
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		-659	-250
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-176	-60
Erstatningsudgifter f.e.r.	3	-5.613	-5.555
Bonus og præmierabatter		-55	-72
Erhvervelsesomkostninger		-739	-752
Administrationsomkostninger		-491	-526
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		85	92
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt		-1.145	-1.186
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	4	1.437	1.601
LIVSFORSIKRING			
Bruttopræmier	5	3.154	3.556
Afgivne forsikringspræmier		-9	-9
Præmier f.e.r.		3.145	3.547
Overført investeringsafkast f.e.r.		1.358	191
Udbetalte ydelser	6	-1.636	-1.899
Modtaget genforsikringsdækning		8	4
Ændring i erstatningshensættelser		-12	-9
Forsikringsydelser f.e.r.		-1.640	-1.904
Ændring i livsforsikringshensættelser	7	-1.926	-1.418
Ændring i genforsikringsandel		-1	2
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		-1.927	-1.416
Bonus		-391	421
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-250	-529
Erhvervelsesomkostninger		-128	-148
Administrationsomkostninger		-129	-142
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		3	1
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt		-254	-289
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		41	21

Topdanmarks årsrapport 2007

Resultatopgørelse • koncernen

Mio. kr.	Note	2006	2007
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED			
Teknisk resultat af skadeforsikring		1.437	1.601
Teknisk resultat af livsforsikring		41	21
Indtægter fra associerede virksomheder		77	-12
Indtægter af investeringsejendomme	8	149	178
Renteindtægter og udbytter m.v.		1.482	1.817
Kursreguleringer	9	1.206	-1.007
Renteudgifter		-103	-93
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-41	-43
Investeringsafkast, i alt		2.770	840
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed		-448	-585
Pensionsafkastskat	10	-189	3
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed		-1.358	-191
Andre indtægter		7	7
Andre omkostninger	11	-37	-39
RESULTAT FØR SKAT		2.223	1.657
Skat	12	-531	-386
ARETS RESULTAT		1.692	1.271
Resultat pr. aktie		90,9	75,0
Resultat pr. aktie udvandet		88,3	73,3

Topdanmarks årsrapport 2007

Aktiver • koncernen

Mio. kr.	Note	2006	2007
IMMATERIELLE AKTIVER	13	579	593
Driftsmidler		128	146
Domicilejendomme		636	620
Ejendomme under opførelse		50	0
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	14	814	766
Investeringsejendomme	15	2.626	3.302
Kapitalandele i associerede virksomheder	16	374	361
Udlån til associerede virksomheder	17	114	199
Investeringer i associerede virksomheder, i alt		488	560
Kapitalandele		5.978	6.404
Obligationer		26.203	25.247
Pantesikrede udlån		35	23
Andre udlån		4	3
Indlån i kreditinstitutter		3.141	3.811
Afledte finansielle instrumenter		804	455
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		36.165	35.943
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		39.279	39.805
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	18	761	1.053
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	19	88	97
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser		26	28
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	20	592	544
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt		706	669
Tilgodehavender hos forsikringstagere		298	337
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		168	126
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		3	4
Andre tilgodehavender		110	135
TILGODEHAVENDER, I ALT		1.285	1.271
Aktuelle skatteaktiver		0	198
Udsudte skatteaktiver	21	66	70
Likvide beholdninger		217	180
Øvrige		94	104
ANDRE AKTIVER, I ALT		377	552
Tilgodehavende renter samt optjent leje		453	497
Andre periodeafgrænsningsposter		92	108
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT		545	605
AKTIVER, I ALT		43.640	44.645

Topdanmarks årsrapport 2007

Passiver • koncernen

Mio. kr.	Note	2006	2007
Aktiekapital		196	176
Opskrivningshenlæggelser		11	13
Sikkerhedsfond		1.063	1.104
Andre henlæggelser		3	0
Reserver, i alt		1.066	1.104
Overført overskud		2.704	2.075
EGENKAPITAL, I ALT		3.977	3.368
ANSVARLIG LANEKAPITAL	22	249	651
Præmiehensættelser	23	2.583	2.655
Garanterede ydelser		11.115	9.920
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		6.242	7.245
Bonuspotentiale på fripolicydelser		2.944	4.554
Livsforsikringshensættelser, i alt	24	20.301	21.719
Erstatningshensættelser	25	10.209	10.662
Kollektivt bonuspotentiale	26	2.150	1.735
Hensættelser til bonus og præmierabatter		66	80
Hensættelser til unit-linked kontrakter	27	933	1.556
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		36.242	38.407
Pensioner og lignende forpligtelser	28	57	53
Udskudte skatteforpligtelser	21	91	123
Udskudt skat på sikkerhedsfonde	29	389	348
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		537	524
GENFORSIKRINGSDEPOTER		30	42
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		143	307
Gæld i forbindelse med genforsikring		25	28
Obligationslån		0	15
Gæld til kreditinstitutter		1.576	536
Gæld til associerede virksomheder		5	14
Aktuelle skatteforpligtelser		25	0
Anden gæld		624	647
Afledte finansielle instrumenter		94	29
GÆLD, I ALT		2.492	1.576
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		113	77
PASSIVER, I ALT		43.640	44.645

Topdanmarks årsrapport 2007

Pengestrømsopgørelse • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Pengestrømme fra driften		
Bruttopræmier	8.800	8.954
Erstatninger	-5.253	-5.582
Omkostninger	-1.149	-1.176
Afgiven forretning	-181	-239
Pengestrømme fra skadeforsikring	2.217	1.957
Bruttopræmier	3.159	3.657
Forsikringsydelse	-1.637	-1.900
Omkostninger	-256	-281
Afgiven forretning	5	2
Pengestrømme fra livsforsikring	1.271	1.478
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	3.488	3.435
Ind- og udbetalinger vedrørende investeringskontrakter	71	94
Udbytter fra associerede virksomheder	3	2
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.636	1.973
Renteudgifter m.v.	-210	-137
Pensionsafkastskat	-166	-16
Selskabsskat	-507	-578
Andre indtægter og omkostninger	-30	-32
Pengestrømme fra driften, i alt	4.285	4.741
Investeringer		
Ejendomme	14	-474
Driftsmidler og immaterielle aktiver	-102	-124
Kapitalandele	214	-476
Investeringsforeningsandele	62	0
Obligationer	-1.736	-615
Udlån	43	17
Afledte finansielle instrumenter	398	538
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-155	-309
Mellemværender associerede virksomheder	34	-76
Investeringer, i alt	-1.228	-1.519
Finansiering		
Tilbagekøb af egne aktier	-1.430	-2.026
Aktiebaseret aflønning	123	60
Medarbejderobligationer	0	15
Ansvarlig lånekapital	0	402
Konvertible gældsbreve	-302	0
Gæld til kreditinstitutter	-682	-1.040
Finansiering, i alt	-2.291	-2.589
Ændring i likvider	766	633
Likvider primo	2.592	3.358
Likvider ultimo	3.358	3.991
Likvider består af følgende regnskabsposter:		
Likvide beholdninger	217	180
Indlån i kreditinstitutter	3.141	3.811
	3.358	3.991

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

Topdanmarks årsrapport 2007

Kapitalforhold • koncernen

Mio. kr.

Egenkapitalopgørelse

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
2006						
Egenkapital 1. januar	208	10	1.063	4	2.299	3.584
Valutakursregulering af udenlandsk virksomhed				-1		-1
Opskrivning af domicil-ejendomme		8				8
Overført til kollektivt bonuspotentiale		-6				-6
Skat		-1				-1
Nettoindkomst ført på egenkapitalen	0	1	0	-1	0	0
Årets resultat		3			1.689	1.692
Totalindkomst	0	4	0	-1	1.689	1.692
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		-3			3	0
Annullering af egne aktier	-12				12	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.430	-1.430
Salg af medarbejderaktier					27	27
Udstedelse af aktieoptioner					12	12
Udnyttelse af aktieoptioner					97	97
Overført til kollektivt bonuspotentiale					4	4
Pensionsafkastskat					-6	-6
Andre egenkapitalbevægelser					4	4
Skat					-7	-7
Egenkapital 31. december 2006	196	11	1.063	3	2.704	3.977
2007						
Egenkapital 1. januar	196	11	1.063	3	2.704	3.977
Overført til resultatopgørelsen				-3		-3
Opskrivning af domicil-ejendomme		6				6
Overført til kollektivt bonuspotentiale		-5				-5
Ændring i selskabsskatteprocenten		0	41			41
Nettoindkomst ført på egenkapitalen	0	1	41	-3	0	39
Årets resultat		3			1.268	1.271
Totalindkomst	0	4	41	-3	1.268	1.310
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		-2			2	0
Annullering af egne aktier	-21				21	0
Tilbagekøb af egne aktier					-2.026	-2.026
Salg af medarbejderaktier					16	16
Udstedelse af aktieoptioner					21	21
Udnyttelse af aktieoptioner	1				66	67
Overført til kollektivt bonuspotentiale					-1	-1
Pensionsafkastskat					1	1
Skat					3	3
Egenkapital 31. december 2007	176	13	1.104	0	2.075	3.368

Topdanmarks årsrapport 2007

Kapitalforhold • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Solvens		
Egenkapital efter danske regler *	4.366	3.716
Skatteaktiv	-5	-1
Hybrid kernekapital	0	402
Kapitalkrav i forsikringselskaber	-	-1.453
Kernekapital	4.361	2.664
Kapitalkrav i forsikringselskaber	-2.788	-1.453
Basiskapital	1.573	1.211
Vægtede poster	2.213	2.086
Kernekapital i procent af vægtede poster	197,0	127,7
Solvensprocent	71,1	58,0
Solvenskrav (pct.)	8,0	8,0

* Før hensættelse af udskudt skat på sikkerhedsfonde.

Solvens opgøres i henhold til reglerne for finansielle holdingvirksomheder. Solvensreglerne er ændret fra 2007 og sammenligningstal er ikke korigeret.

Resultat pr. aktie

Årets resultat	1.692	1.271
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	18.612	16.948
Udvandende optioner (1.000)	559	403
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	19.171	17.351
Resultat pr. aktie, kr.	90,9	75,0
Resultat pr. aktie udvandet, kr.	88,3	73,3

Antal aktier

Afstemning af antal aktier (1.000 stk.)		
Udstedte aktier primo	20.758	19.559
Egne aktier primo	-1.569	-1.663
Antal aktier primo	19.189	17.896
Tilbagekøbte aktier	-1.618	-2.111
Udstedte aktier	0	138
Afhændede aktier	324	72
Udstedte aktier ultimo	19.559	17.631
Egne aktier ultimo	-1.663	-1.636
Antal aktier ultimo	17.896	15.995

Egne aktier

	Antal aktier 1.000 stk.	Nominel værdi mio. kr.	Andel af aktiekapital i pct.	Køb/salg mio. kr.
Beholdning primo 2006	1.569	16	7,6	
Køb i 2006	1.618	16	8,3	1.291
Salg	-324	-3	1,7	-260
Nedskrevet	-1.200	-12	-	
Beholdning ultimo 2006	1.663	17	8,5	-
Køb i 2007	2.111	21	12,0	1.996
Salg	-72	-1	0,4	-70
Nedskrevet	-2.066	-21	-	
Beholdning ultimo 2007	1.636	16	9,3	-

Heraf udgør aktier til afdækning af optionsprogrammet 879 t.stk. (2006: 937 t.stk.)

Topdanmarks årsrapport 2007

Segmentoplysninger • koncernen

Resultatopgørelsen

Mio. kr.	Privat	Erhverv	Industri	elim.	Skade	Moder Liv	Hus- m.v. leje	Koncern	
2006									
Skadeforsikring									
Bruttopræmieindtægter	4.611	3.350	857	-13	8.805			8.805	
Forsikringsteknisk rente*	60	58	9	-1	126			126	
Erstatninger	-3.101	-2.290	-557	12	-5.936		24	-5.912	
Omkostninger	-696	-477	-111	0	-1.284		54	-1.230	
Resultat af afgiven forretning	-64	-168	-124	4	-352			-352	
Teknisk resultat af skade	810	473	74	2	1.359		78	1.437	
Livsforsikring									
Bruttopræmier						3.154		3.154	
Overført investeringsafkast						1.366	-8	1.358	
Ydelser og ændring i hensættelser						-4.215		-4.215	
Omkostninger						-265	8	-257	
Resultat af afgiven forretning						1		1	
Teknisk resultat af liv						41	0	41	
Investeringsafkast i alt					1.124	1.610	122	-86	2.770
Pensionsafkastskat						-189		-189	
Overført til teknisk resultat					-448	-1.366	8	-1.806	
Investeringsafkast					676	55	122	-78	775
Andre poster					12	22	-64	-30	
Resultat før skat					2.047	118	58	0	2.223
Skat								-531	
Resultat								1.692	
2007									
Skadeforsikring									
Bruttopræmieindtægter	4.567	3.471	862	-17	8.883			8.883	
Forsikringsteknisk rente*	89	79	13	0	181			181	
Erstatninger	-3.083	-2.292	-501	20	-5.856		16	-5.840	
Omkostninger	-707	-477	-114	7	-1.291		13	-1.278	
Resultat af afgiven forretning	-33	-131	-181	0	-345			-345	
Teknisk resultat af skade	833	650	79	10	1.572		29	1.601	
Livsforsikring									
Bruttopræmier						3.556		3.556	
Overført investeringsafkast						195	-4	191	
Ydelser og ændring i hensættelser						-3.434		-3.434	
Omkostninger						-294	4	-290	
Resultat af afgiven forretning						-2		-2	
Teknisk resultat af liv						21	0	21	
Investeringsafkast i alt					576	188	109	-33	840
Pensionsafkastskat						3		3	
Overført til teknisk resultat					-585	-195	4	-776	
Investeringsafkast					-9	-4	109	-29	67
Andre poster					17	33	-82	-32	
Resultat før skat					1.580	50	27	0	1.657
Skat								-386	
Resultat								1.271	
Ned- og afskrivninger:									
2006	28	21	4		53	2	1	56	
2007	43	32	7		82	1	1	84	

*Efter diskontering 404 mio. kr. (2006: 322 mio. kr.)

Topdanmarks årsrapport 2007

Segmentoplysninger • koncernen

Balancen

Mio. kr.	Skade- forsikring	Livs- forsikring	Moder m.v.	Elim.	Koncern
2006					
Immaterielle aktiver	579	0	0		579
Materielle aktiver	167	640	7		814
Investeringsejendomme	182	2.337	107		2.626
Udlån til tilknyttede virksomheder	300	0	0	-300	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	36	338	0		374
Udlån til associerede virksomheder	0	114	0		114
Andre finansielle investeringsaktiver	13.552	22.599	14		36.165
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	0	761	0		761
Genforsikringsandele af hensættelser	680	26	0		706
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	1.209	29	85	-1.323	0
Andre aktiver	838	594	69		1.501
Aktiver i alt	17.543	27.438	282	-1.623	43.640
Ansvarlig lånekapital	249	300	0	-300	249
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt	12.783	23.459	0		36.242
Gæld til tilknyttede virksomheder	28	759	536	-1.323	0
Andre forpligtelser	1.890	1.136	146		3.172
Forpligtelser i alt	14.950	25.654	682	-1.623	39.663
Køb af materielle og immaterielle aktiver	124	17	2		143
Resultat af associerede virksomheder	3	74	0		77
2007					
Immaterielle aktiver	593	0	0		593
Materielle aktiver	136	625	5		766
Investeringsejendomme	712	2.443	147		3.302
Udlån til tilknyttede virksomheder	300	0	0	-300	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	38	323	0		361
Udlån til associerede virksomheder	0	199	0		199
Andre finansielle investeringsaktiver	13.025	22.909	9		35.943
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	0	1.053	0		1.053
Genforsikringsandele af hensættelser	641	28	0		669
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	595	100	46	-741	0
Andre aktiver	878	672	209		1.759
Aktiver i alt	16.918	28.352	416	-1.041	44.645
Ansvarlig lånekapital	249	300	402	-300	651
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i alt	13.314	25.093	0		38.407
Gæld til tilknyttede virksomheder	87	36	618	-741	0
Andre forpligtelser	1.235	929	55		2.219
Forpligtelser i alt	14.885	26.358	1.075	-1.041	41.277
Køb af materielle og immaterielle aktiver	255	2	0		257
Resultat af associerede virksomheder	3	-15	0		-12

Forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. vedr. syge- og ulykkesforsikring administreret i liv indgår under skade-forsikring med 1.066 mio. kr. (2006: 860 mio. kr). Da Topdanmark Livsforsikring ikke har allokeret aktiver specifikt til syge- og ulykkesforsikring, indgår aktiver som modsvarer disse forpligtelser under livsforsikring.

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen	Nr.
Bruttopræmieindtægter - skade	1
Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade	2
Erstatningsudgifter f.e.r. - skade	3
Teknisk resultat - skade	4
Bruttopræmier - liv	5
Udbetalte ydelser - liv	6
Ændring i livsforsikringshensættelser	7
Indtægter af investeringsejendomme	8
Kursreguleringer	9
Pensionsafkastskat	10
Andre omkostninger	11
Skat	12
Immaterielle aktiver	13
Materielle aktiver	14
Investeringsejendomme	15
Kapitalandele i associerede virksomheder	16
Udlån til associerede virksomheder	17
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	18
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	19
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	20
Udskudt skat	21
Ansvarlig lånekapital	22
Præmiehensættelser	23
Livsforsikringshensættelser	24
Erstatningshensættelser	25
Kollektivt bonuspotentiale	26
Hensættelser til unit-linked kontrakter	27
Pensioner og lignende forpligtelser	28
Udskudt skat på sikkerhedsfonde	29
Omkostninger	30
Personaleomkostninger	31
Revisionshonorar	32
Finansielle aktiver	33
Finansielle forpligtelser	34
Afvikling af aktiver og forpligtelser	35
Specifikation af aktiver og disses afkast - livsforsikring	36
Kapitalandele procentvis fordelt på brancher og regioner - livsforsikring	37
Resultat af livsforsikring	38
Følsomhedsoplysninger	39
Leasing	40
Kreditrisiko	41
Likviditetsrisiko	42
Sammenligningstal	43
Nærtstående parter	44
Sikkerhedsstillelser	45
Eventualforpligtelser	46
Selskabsoversigt	47
Anvendt regnskabspraksis	

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Note 1. Bruttopræmieindtægter - skade		
Bruttopræmier	8.863	9.022
Ændring i bruttopræmiehensættelser	-3	-67
Bruttopræmieindtægter	8.860	8.955
Bruttopræmieindtægter direkte forretning fordelt efter risikoens beliggenhed:		
Danmark	8.856	8.950
Andre EU-lande	3	4
Øvrige lande	1	1
	8.860	8.955

Note 2. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade		
Beregnet rente	448	585
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-322	-404
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	126	181

Note 3. Erstatningsudgifter f.e.r. - skade		
Afløbsresultat:		
Bruttoforretning	36	353
Afgiven forretning	-2	-29
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	34	324
I erstatningsudgifter indgår værdiregulering af inflations-swaps, der afdækker inflationsrisikoen vedrørende arbejdsskadeforsikring samt syge- og ulykkesforsikring		
	-24	43

Note 4. Teknisk resultat - skade	2006		2007		2006		2007	
	Syge/ulykke	Arbejdsskade	Motoransvar					
Bruttopræmier	1.007	1.097	1.176	1.239	1.163	1.053		
Bruttopræmieindtægter	1.007	1.093	1.129	1.204	1.169	1.086		
Bruttoerstatningsudgifter	-807	-716	-1.058	-859	-818	-613		
Bonus og præmierabatter	-12	-22	-1	-1	-3	-3		
Bruttodriftsomkostninger	-149	-159	-80	-87	-101	-94		
Resultat af afgiven forretning	-19	-17	-25	-57	-1	5		
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	14	20	18	25	16	21		
Forsikringsteknisk resultat	34	199	-17	225	262	402		
Bruttoerstatningsprocent	81,4	67,0	94,1	71,6	70,4	56,8		
Combined ratio	99,0	83,7	103,8	83,6	79,5	65,1		
Afløbsresultat f.e.r.	-14	81	-112	-1	108	217		
Erstatningshensættelser f.e.r.	1.823	1.968	4.181	4.426	1.894	1.832		
Antal af erstatninger (1.000)	19	20	18	19	25	25		
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	41	41	52	47	37	33		
Erstatningsfrekvens	21	20	276	295	41	41		

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.

Note 4. Teknisk resultat - skade - fortsat	2006	2007	2006	2007	2006	2007
			Sø, luftfart og transport		Brand og løvsøre privat	
			Motor kasko			
Bruttopræmier	1.596	1.551	56	60	1.532	1.540
Bruttopræmieindtægter	1.592	1.554	59	58	1.525	1.518
Bruttoerstatningsudgifter	-836	-872	-20	-38	-974	-1.215
Bonus og præmierabatter	-4	-3	0	0	-4	-3
Bruttodriftsomkostninger	-217	-216	-6	-6	-280	-294
Resultat af afgiven forretning	-7	-7	-4	12	-50	-13
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	22	31	1	1	23	34
Forsikringsteknisk resultat	550	487	30	27	240	27
Bruttoerstatningsprocent	52,8	56,4	33,9	65,5	64,3	80,4
Combined ratio	67,5	70,9	50,8	55,2	86,8	100,9
Afløbsresultat f.e.r.	-18	-2	6	4	7	-42
Erstatningshensættelser f.e.r.	96	95	38	31	430	488
Antal af erstatninger (1.000)	111	114	1	1	114	114
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	7	8	19	23	9	10
Erstatningsfrekvens	221	226	112	107	155	157
			Brand og løvsøre erhverv		Ejerskifteforsikring	
					Ansvar	
Bruttopræmier	1.584	1.635	90	93	323	361
Bruttopræmieindtægter	1.597	1.611	129	100	329	361
Bruttoerstatningsudgifter	-838	-966	-99	-62	-226	-220
Bonus og præmierabatter	-12	-13	0	0	-2	-2
Bruttodriftsomkostninger	-288	-305	-16	-16	-47	-53
Resultat af afgiven forretning	-238	-255	0	0	-7	-11
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	17	27	6	9	5	7
Forsikringsteknisk resultat	238	99	20	31	52	82
Bruttoerstatningsprocent	53,1	60,6	76,7	62,0	69,4	61,6
Combined ratio	87,1	95,9	89,9	78,0	86,5	79,7
Afløbsresultat f.e.r.	43	19	-3	15	7	25
Erstatningshensættelser f.e.r.	406	484	101	94	482	489
Antal af erstatninger (1.000)	31	29	3	3	9	9
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	29	34	28	22	26	27
Erstatningsfrekvens	156	148	74	62	96	97
			Anden direkte forsikring		Indirekte forsikring	
					I alt	
Bruttopræmier	336	393	0	0	8.863	9.022
Bruttopræmieindtægter	324	370	0	0	8.860	8.955
Bruttoerstatningsudgifter	-238	-279	2	0	-5.912	-5.840
Bonus og præmierabatter	-17	-25	0	0	-55	-72
Bruttodriftsomkostninger	-46	-48	0	0	-1.230	-1.278
Resultat af afgiven forretning	-1	-2	0	0	-352	-345
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	4	6	0	0	126	181
Forsikringsteknisk resultat	26	22	2	0	1.437	1.601
Bruttoerstatningsprocent	78,7	83,1	-	-	67,4	65,9
Combined ratio	94,8	98,9	-	-	86,0	84,3
Afløbsresultat f.e.r.	10	8	0	0	34	324
Erstatningshensættelser f.e.r.	90	126	1	1	9.542	10.034
Antal af erstatninger (1.000)	102	108	-	-	433	442
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	2	3	-	-	14	14
Erstatningsfrekvens	205	210	-	-	118	118

Erstatningsfrekvens er angivet i promille.

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

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Note 5. Bruttopræmier - liv		
Individuelt tegnede forsikringer	450	440
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.346	1.555
Gruppeliv	326	357
Løbende præmier	2.122	2.352
Individuelt tegnede forsikringer	158	174
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	874	1.030
Engangspræmier	1.032	1.204
Bruttopræmier	3.154	3.556
Bruttopræmier, direkte forretning, fordelt efter forsikringstagers bopæl:		
Danmark	3.122	3.522
Andre EU-lande	24	14
Øvrige lande	8	20
	3.154	3.556
Præmier vedrørende unit-linked kontrakter uden ret til bonus indgår med Alle øvrige bruttopræmier vedrører bonusberettigede forsikringskontrakter.		
	259	657
Antal forsikrede ultimo (1.000 stk.):		
Individuelt tegnede forsikringer	67	68
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	70	81
Gruppeliv	191	198

Note 6. Udbetalte ydelser - liv

Forsikringssummer ved død	100	110
Forsikringssummer ved udløb	232	283
Pensions- og renteydelser	449	466
Tilbagekøb	667	836
Kontant udbetalte bonusbeløb	188	204
Udbetalte ydelser	1.636	1.899

Note 7. Ændring i livsforsikringshensættelser

Garanterede ydelser	-422	-1.195
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	1.209	1.003
Bonuspotentiale på fripolicydelser	1.139	1.610
Ændring i livsforsikringshensættelser	1.926	1.418

Note 8. Indtægter af investeringsejendomme

Lejeindtægter	184	215
Driftsudgifter fra udlejede ejendomme	-17	-23
Driftsudgifter fra ikke udlejede ejendomme	-5	-3
Bruttoresultat	162	189
Administrationsomkostninger	-13	-11
Indtægter af investeringsejendomme	149	178

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Note 9. Kursreguleringer		
Handelsbeholdning:		
Kapitalandele	896	-50
Investeringsforeningsandele	15	0
Obligationer	-374	-1.572
Pantesikrede udlån	1	1
Andre udlån	0	3
Afledte finansielle instrumenter	92	254
Konvertible gældsbreve	97	0
Handelsbeholdning, i alt	727	-1.364
Klassificeret til dagsværdi:		
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter:		
Kapitalandele	34	3
Investeringsforeningsandele	34	-19
Klassificeret til dagsværdi, i alt	68	-16
Kursregulering af finansielle aktiver og forpligtelser optaget til dagsværdi og værdireguleret over resultatopgørelsen	795	-1.380
Heraf værdiregulering af inflationsswaps overført til erstatninger	24	-43
Investeringsejendomme	76	156
Domicilejendomme	7	1
Præmiehensættelser	5	-5
Erstatningshensættelser	306	270
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	-9	-5
Øvrige	2	-1
Kursreguleringer	1.206	-1.007
Note 10. Pensionsafkastskat		
Aktuel pensionsafkastskat vedrørende året	200	-3
Regulering vedrørende tidligere år	-5	-1
Årets pensionsafkastskat	195	-4
Pensionsafkastskat ført på egenkapitalen	-6	1
Pensionsafkastskat	189	-3
Friholdt for afgift (%)	4,2	3,8
Note 11. Andre omkostninger		
Holding-omkostninger	31	30
Andet	6	9
Andre omkostninger	37	39
Note 12. Skat		
Aktuel skat	526	398
Ændring i udskudt skat	-11	28
Regulering vedr. tidligere år	24	-43
Ændring i udskudt skat på sikkerhedsfonde	0	-41
Årets skat	539	342
Skat ført på egenkapitalen	-8	44
Skat	531	386

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Note 12. Skat - fortsat		
Beregnet skat af årets resultat (28/25 pct.)	622	414
Skatteeffekt af:		
Ikke skattepligtigt afkast af kapitalandele m.m.	-117	-21
Ikke fradragsberettigede udgifter / ikke skattepligtige indtægter	-5	1
Ændring af skatteprocent	0	-7
Regulering vedr. tidligere år	31	-1
	531	386
Effektiv skatteprocent	23,9	23,3

Note 13. Immaterielle aktiver

2006	Goodwill	IT software	Færdiggjorte Udviklingsprojekter		I alt
			udviklingsprojekter	u/opførelse	
Kostpris primo	453	65	0	86	604
Tilgang ved køb	0	13	0	29	42
Kostpris ultimo	453	78	0	115	646
Ned- og afskrivninger primo	-12	-43	0	0	-55
Årets afskrivninger	0	-12	0	0	-12
Ned- og afskrivninger ultimo	-12	-55	0	0	-67
Immaterielle aktiver 2006	441	23	0	115	579
2007					
Kostpris primo	453	78	0	115	646
Tilgang ved køb	0	11	0	39	50
Overført	0	0	118	-118	0
Kostpris ultimo	453	89	118	36	696
Ned- og afskrivninger primo	-12	-55	0	0	-67
Årets afskrivninger	0	-14	-22	0	-36
Ned- og afskrivninger ultimo	-12	-69	-22	0	-103
Immaterielle aktiver 2007	441	20	96	36	593
Forventet afskrivningsperiode		3 år	5 år		

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

Goodwill testes for værdiforringelse ultimo regnskabsåret.

Den tilbagediskonterede værdi af fremtidige pengestrømme sammenholdes med den regnskabsmæssige værdi. De fremtidige cashflows er baseret på 3 års budgetteret teknisk resultat af segment privat, hvor til goodwill er henført. Tilbagediskonterings-satsen er 13 pct. før skat (2006: 13 pct.), svarende til 10 pct. efter skat (2006: 9 pct.).

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.

Note 14. Materielle aktiver

	Drifts- midler	Domicil- ejendomme	Ejendomme under opførelse	I alt
2006				
Kostpris/omvurderet værdi primo	295	656	88	1.039
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	86	1	14	101
Afgang i årets løb	-24	-7	0	-31
Overført til investeringsejendomme	0	-20	-52	-72
Værdiregulering ført på egenkapitalen	0	8	0	8
Værdiregulering ført i resultatopgørelsen	0	-2	0	-2
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	357	636	50	1.043
Ned- og afskrivninger primo	-196	0	0	-196
Årets afskrivninger	-43	-1	0	-44
Overført ved omvurdering	0	1	0	1
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	10	0	0	10
Ned- og afskrivninger ultimo	-229	0	0	-229
Materielle aktiver 2006	128	636	50	814
2007				
Kostpris/omvurderet værdi primo	357	636	50	1.043
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	70	0	137	207
Afgang i årets løb	-7	-21	0	-28
Overført til investeringsejendomme	0	0	-187	-187
Værdiregulering ført på egenkapitalen	0	6	0	6
Værdiregulering ført i resultatopgørelsen	0	-1	0	-1
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	420	620	0	1.040
Ned- og afskrivninger primo	-229	0	0	-229
Årets afskrivninger	-47	-1	0	-48
Overført ved omvurdering	0	1	0	1
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	2	0	0	2
Ned- og afskrivninger ultimo	-274	0	0	-274
Materielle aktiver 2007	146	620	0	766
Forventet afskrivningsperiode	5 år	50 år		
			2006	2007
Ved fastsættelse af domicilejendommens værdi er anvendt et gennemsnitligt afkastkrav på:			6,9%	7,0%
Kostpris for domicilejendomme, som optages til omvurderet værdi udgør			648	615
I driftsmidler indgår finansielt leasede aktiver med			22	15

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Note 15. Investeringsejendomme		
Dagsværdi primo	2.493	2.626
Tilgang i årets løb - anskaffelser	0	332
Tilgang i årets løb - forbedringer	22	0
Overført fra domicilejendomme	20	0
Overført fra ejendomme under opførelse	52	187
Overført fra andre tilgodehavender (leasingaktiviteter)	0	19
Afgang i årets løb	-24	-10
Årets værdiregulering til dagsværdi	63	148
Investeringsejendomme	2.626	3.302
Erhverv	1.940	2.396
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	686	906
	2.626	3.302
Ved fastsættelse af ejendommenes værdi er anvendt gennemsnitlige afkastkrav på:		
Erhverv	6,8%	6,4%
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	4,7%	4,7%

Note 16. Kapitalandele i associerede virksomheder

Regnskabsmæssig værdi primo					299	374
Tilgang					0	1
Andel af resultat					77	-12
Andel af egenkapitalbevægelser					1	0
Modtaget udbytte					-3	-2
Kapitalandele i associerede virksomheder					374	361
2006	Ejerandel i pct.	Egen- kapital	Aktiver	Forplig- telser	Indtægter	Resultat
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	65	142	77	82	10
Captiveselskaber, Luxembourg	10-50	63	268	205	176	0
EjendomsSelskabet af Januar 2002 A/S, København	25	802	1.195	393	30	196
Dantop Ejendomme ApS, København	50	275	321	46	10	51
		1.205	1.926	721	298	257
2007	Ejerandel i pct.	Egen- kapital	Aktiver	Forplig- telser	Indtægter	Resultat
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	63	151	88	89	11
Captiveselskaber, Luxembourg	10-50	65	316	251	180	2
EjendomsSelskabet af Januar 2002 A/S, København	25	703	1.079	376	29	-99
Dantop Ejendomme ApS, København	50	296	313	17	10	21
Det Tyske ejendomsselskab P/S, Ballerup	50	-1	205	206	-	2
		1.126	2.064	938	308	-63

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	2006	2007
Gennemsnitlig effektiv rente	8,05%	6,60%

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr. 2006 2007

Note 18. Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter

Kapitalandele	179	456
Investeringsforeningsandele	575	584
Obligationer	7	13
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	761	1.053

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

Note 19. Genforsikringsandele af præmiehensættelser

Genforsikringsandele primo	98	88
Afgivne forsikringspræmier	727	723
Optjente genforsikringspræmier	-736	-722
Andre ændringer	-1	8
Genforsikringsandele af præmiehensættelser ultimo	88	97

Note 20. Genforsikringsandele af erstatningshensættelser

Skadeforsikring:

Genforsikringsandele primo	760	592
Refunderede erstatninger vedr. tidligere år	-375	-250
Ændring i forventet indtægt vedr. tidligere år	-2	-29
Refunderede erstatninger vedr. indeværende år	-100	-95
Forventet indtægt vedr. indeværende år	301	314
Diskontering (løbetidsforkortelse)	17	17
Kursregulering	-9	-5
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser ultimo	592	544

Note 21. Udskudt skat

	2005	2006	2007
Obligationer m.v.	-63	-22	44
Ejendomme	-27	-32	-58
Driftsmidler	89	68	1
Hensatte forpligtelser	17	16	20
Hensættelser	-68	-60	-53
Fremførte underskud	2	0	0
Udskudt pensionsafkastskat	0	0	-9
Andet	14	5	2
Udskudt skat	-36	-25	-53
Indregnet som:			
Udskudte skatteaktiver	78	66	70
Udskudte skatteforpligtelser	-114	-91	-123
Årets ændring		11	-28

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Note 22. Ansvarlig lånekapital		
Topdanmark A/S har i 2007 udstedt 55 mio. euro hybrid kernekapital.		
Lånet er stående uden endelig udløbsdato, men kan, med Finanstilsynets tilladelse, opsiges af debitor fra den 15. september 2017 til kurs pari. Lånet er variabelt forrentet med en sats, der bestemmes som EURIBOR +1,90 pct., aktuelt 6,85 pct. Fra den 15. september 2017 med EURIBOR +2,90 pct.		
Andel af lånet, som indregnes i basiskapitalen		402
Omkostninger ved låneoptagelse		8
Årets renteudgifter		13
Topdanmark Forsikring A/S har i 2005 udstedt 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 + 100 bp, aktuelt 5,9267 pct. p.a. Fra den 27. juni 2010 hæves forrentningen til Cibor + 250 bp.		
Andel af lånet, som indregnes i basiskapitalen	218	221
Årets renteudgifter	10	13

Note 23. Præmiehensættelser

Præmiehensættelser primo	2.577	2.583
Bruttopræmier	8.863	9.022
Optjente præmier	-8.860	-8.955
Diskontering	8	0
Kursregulering	-5	5
Præmiehensættelser ultimo	2.583	2.655

Note 24. Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelser primo	18.375	20.301
Akkumuleret værdiregulering primo	-686	-667
Retrospektive hensættelser primo	17.689	19.634
Bruttopræmier	2.894	2.900
Rentetilskrivning	901	1.049
Forsikringsydelse	-1.576	-1.823
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-187	-199
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-52	-53
Andet	-35	-32
Retrospektive hensættelser ultimo	19.634	21.476
Akkumuleret værdiregulering ultimo	667	243
Livsforsikringshensættelser ultimo	20.301	21.719
Garanterede ydelser	11.115	9.920
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	6.242	7.245
Bonuspotentiale på fripolicydelser	2.944	4.554
Livsforsikringshensættelser	20.301	21.719

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.

Note 24. Livsforsikringshensættelser - fortsat

Delbestande fordelt på grundlagsrenter	Grundlags- rente	Garanterede ydelse	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	fripolice- ydelse
2006				
Topdanmark Livsforsikring A/S	0%	63	0	0
	1%	48	0	0
	2%	-820	5.240	1.872
	3%	2.571	708	924
	3,49%	22	1	1
		1.884	5.949	2.797
Topdanmark Livsforsikring V A/S	0%	34	0	0
	2%	186	7	14
	3%	9	3	2
	5/3/2 eller højere	8.193	283	131
		8.422	293	147
Gruppeliv U74-livrenter		104 705	0 0	0 0
2006 i alt		11.115	6.242	2.944
2007				
Topdanmark Livsforsikring A/S	0%	65	0	0
	1%	40	0	0
	2%	-1.019	6.171	3.041
	3%	2.304	731	1.210
	3,49%	16	1	3
		1.406	6.903	4.254
Topdanmark Livsforsikring V A/S	0%	33	0	0
	2%	208	7	19
	3%	18	2	4
	5/3/2 eller højere	7.527	333	277
		7.786	342	300
Gruppeliv U74-livrenter		109 619	0 0	0 0
2007 i alt		9.920	7.245	4.554

Note 25. Erstatningshensættelser

	2006	2007
Skadeforsikring:		
Brutto		
Hensættelser primo	9.474	10.134
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.778	-2.834
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-36	-353
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-2.475	-2.756
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	5.947	6.193
Inflationsswaps	-24	43
Diskontering (løbetidsforkortelse)	332	421
Kursregulering	-306	-270
Hensættelser ultimo brutto	10.134	10.578

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Note 25. Erstatningshensættelser - fortsat		
For egen regning		
Hensættelser primo	8.714	9.542
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.403	-2.584
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-34	-324
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-2.375	-2.661
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	5.646	5.879
Inflationsswaps	-24	43
Diskontering (løbetidsforkortelse)	315	404
Kursregulering	-297	-265
Skadeforsikring f.e.r. ultimo	9.542	10.034
Livsforsikring	75	84
Erstatningshensættelser f.e.r.	9.617	10.118
Hensættelser vedr. arbejdsskadeforsikring f.e.r.	4.181	4.502
Gennemsnitlig afviklingstid	8 år	7 år
Syge- og ulykkesforsikring f.e.r. administreret af liv	831	1.036
Gennemsnitlig afviklingstid	14 år	15 år

Udvikling i erstatningsforpligtelser fordelt på skadeår

Brutto	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	I alt
Slutning af året	6.400	6.122	7.079	5.888	4.831	4.769	4.436	4.202	
1 år senere		5.934	6.776	5.677	4.946	4.798	4.381	4.215	
2 år senere			6.612	5.574	4.906	4.870	4.407	4.270	
3 år senere				5.611	4.982	5.064	4.491	4.333	
4 år senere					4.987	5.144	4.637	4.419	
5 år senere						5.154	4.687	4.487	
6 år senere							4.664	4.497	
7 år senere								4.493	43.855
Udbetalte inkl. inflationsswaps	-2.750	-3.829	-5.144	-4.581	-4.348	-4.702	-4.337	-4.309	-34.000
Hensættelser ultimo før diskontering	3.650	2.105	1.468	1.030	639	452	327	184	9.855
Nedsættelse for diskontering	-170	-92	-57	-33	-18	-11	-5	-3	-389
	3.480	2.013	1.411	997	621	441	322	181	9.466
Hensættelse ultimo vedr. tidligere år									1.112
Bruttohensættelser ultimo 2007 - skadeforsikring									10.578

For egen regning

Slutning af året	6.073	5.813	5.733	5.316	4.508	4.326	3.957	3.646	
1 år senere		5.651	5.455	5.057	4.611	4.362	3.901	3.621	
2 år senere			5.321	4.936	4.561	4.426	3.943	3.700	
3 år senere				4.949	4.634	4.587	4.025	3.772	
4 år senere					4.638	4.659	4.176	3.864	
5 år senere						4.662	4.227	3.938	
6 år senere							4.205	3.947	
7 år senere								3.945	39.444
Udbetalte inkl. inflationsswaps	-2.655	-3.628	-3.967	-3.999	-4.023	-4.239	-3.883	-3.763	-30.157
Hensættelser ultimo før diskontering	3.418	2.023	1.354	950	615	423	322	182	9.287
Nedsættelse for diskontering	-159	-87	-47	-29	-17	-9	-4	-2	-354
	3.259	1.936	1.307	921	598	414	318	180	8.933
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år									1.101
Hensættelser f.e.r. ultimo 2007 - skadeforsikring									10.034

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.

Note 25. Erstatningshensættelser - fortsat

Afstemning:	
Erstatningshensættelser	10.662
Heraf livsforsikring	-84
Genforsikringsandele af hensættelser	-544
Hensættelser f.e.r. ultimo 2007 - skadeforsikring	10.034

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

	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	I alt
Oprindeligt opgjort erstatningsudgift	6.068	5.807	5.714	5.264	4.496	4.303	3.949	3.644	39.245
Afviklingstab/gevinst(-)	-	-168	-413	-418	-54	227	118	215	-493
Skadebehandling primo 2004 m.m.	-	-	-	-	127	37	27	12	203
Diskontering/kursregulering arbejds- skade og syge- og ulykkesforsikring	5	12	20	103	69	95	111	74	489
	6.073	5.651	5.321	4.949	4.638	4.662	4.205	3.945	39.444

Tabellen viser den historiske udvikling i den vurderede endelige forpligtelse (summen af udbetalinger og hensættelser) for det enkelte skadeår fra 2000 til og med 2007. 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. Udviklingen præsenteres brutto og for egen regning.

Note 26. Kollektivt bonuspotentiale

	2006	2007
Regnskabsmæssig værdi primo	1.757	2.150
Ændring ført på resultatopgørelsen	391	-421
Ændring ført på egenkapitalen	2	6
Kollektivt bonuspotentiale	2.150	1.735

Note 27. Hensættelser til unit-linked kontrakter

	Forsikrings- kontrakter	Investerings- kontrakter	I alt
2006			
Bruttohensættelser primo	419	193	612
Retrospektive hensættelser primo	419	193	612
Bruttopræmier/indbetalinger	259	84	343
Afkast	41	34	75
Forsikringsydelse/udbetalinger	-72	-13	-85
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-8	-3	-11
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-1	0	-1
Retrospektive hensættelser ultimo	638	295	933
Hensættelser til unit-linked kontrakter 2006	638	295	933
2007			
Bruttohensættelser primo	638	295	933
Retrospektive hensættelser primo	638	295	933
Bruttopræmier/indbetalinger	657	111	768
Afkast	-15	-3	-18
Forsikringsydelse/udbetalinger	-85	-17	-102
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-18	-5	-23
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-2	0	-2
Retrospektive hensættelser ultimo	1.175	381	1.556
Hensættelser til unit-linked kontrakter 2007	1.175	381	1.556

Antal kunder med investeringskontrakter udgør 2.002 mod 1.273 i 2006.

Kontrakterne er tegnet uden garanti.

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Note 28. Pensioner og lignende forpligtelser		
Fratrædelsesgodtgørelser	36	32
Jubilæumsgratualer	16	16
Øvrige pensionsforpligtelser	5	5
Pensioner og lignende forpligtelser	57	53

Øvrige pensionsforpligtelser afdækker pensionstilsagn til tidligere direktører og -enker. Hensættelsen er opgjort på G82-grundlaget med en styrkelse. Ordningen omfatter 5 personer med en gennemsnitsalder på 90 år.

Note 29. Udskudt skat på sikkerhedsfonde

Regnskabsmæssig værdi primo	389	389
Ændring i selskabsskatteprocenten	0	-41
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	389	348

Sikkerhedsfonde vil blive beskattet i andele af 10 pct. for hver 10 pct.-point de forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. falder i forhold til niveauet ultimo 1994. Et fald til 10 pct. under 1994-niveauet anses ikke for muligt i en situation, hvor Topdanmark Forsikring A/S, i hvilket selskab henlæggelserne er foretaget, fortsætter sin drift, og beskatning vil således kun kunne ske, hvis forsikringsbestanden overdrages, eller selskabet ophører med at drive forsikringsvirksomhed.

Note 30. Omkostninger

Omkostninger fordelt efter art:		
Provisioner - skadeforsikring	275	266
Provisioner - livsforsikring	84	103
Personaleomkostninger (ekskl. provisioner)	1.193	1.232
Andre personaleomkostninger	129	167
Kontorhold, lokaler m.v.	158	167
IT drift og vedligehold	105	138
Ned- og afskrivninger	56	84
Øvrige omkostninger	73	103
Omkostninger, i alt	2.073	2.260
Omkostningerne indgår i følgende regnskabsposter:		
Skadeforsikring:		
Erhvervesomkostninger	739	752
Administrationsomkostninger	491	526
Erstatninger (skadebehandling og taksering)	473	573
	1.703	1.851
Livsforsikring:		
Erhvervesomkostninger	128	148
Administrationsomkostninger	129	142
	257	290
Indtægter af investeringsejendomme (administration)	35	37
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	41	43
Andre omkostninger	37	39
Omkostninger, i alt	2.073	2.260

Note 31. Personaleomkostninger

Løn	1.052	1.088
Pension	163	172
Udgifter til social sikring	28	32
Lønsumsafgift	113	116
Aktieoptioner	9	16
Medarbejderaktier	13	16
Medarbejderobligationer	-	20
	1.378	1.460
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	2.214	2.323

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr. 2006 2007

Note 31. Personaleomkostninger - fortsat

Bestyrelse

Bestyrelseshonorar for 2007 udgør 3.203 tkr. (2006: 2.550 tkr.), hvoraf 188 tkr. (2006: 150 tkr.) vedrører hverv i datterselskaber.

Direktion

Løn og vederlag	10	10
Pension - bidragsbaseret	1	0
Aktieoptioner	3	5
	14	15

Hvert direktionsmedlem indgår i en bilordning.

Aktieoptioner

Topdanmarks aktieoptionsprogram 2004-2007 er baseret på tegningsoptioner. Programmet omfatter direktion og ledende medarbejdere. Strikekursen fastsættes som 110 pct. af børskursen ultimo året før. Udnyttelsen kan ske 3 - 5 år efter tildeling jf. nedenfor. Fra 2008 er programmet baseret på købsoptioner.

Aktieoptionsprogrammet til og med 2003 var baseret på købsoptioner. Programmet omfattede udover direktion og ledende medarbejdere tillige bestyrelsen. Strikekursen blev for 2002 og 2003 fastsat til børskursen ultimo året før.

Programmet afregnes fortrinsvist med aktier (egenkapitalinstrumenter).

Kun optioner til bestyrelsen, som blev tildelt til og med 2003, kontantafregnes. Forpligtelsen optages til dagsværdi under gæld og kursreguleres løbende over resultatopgørelsen.

Regnskabsmæssig forpligtelse	10	4
Indre værdi	10	4
Optionsprogrammets samlede resultatpåvirkning:		
Kursregulering af optioner, som kontantafregnes	8	0
Dagsværdi af årets optionstildeling	12	21
Årets samlede optionsomkostninger	20	21

Antal optioner i alt (1.000)	Strikekurs	Bestyrelse	Direktion	Ledende med-		I alt
				arbejdere	Fratrådte	
2006						
Udestående optioner primo		19	239	920	17	1.195
Tildelt	608	0	65	135	0	200
Overførsel		95	-42	-231	178	0
Udnyttet		-9	-100	-302	-44	-455
Fortabte		-1	0	0	0	-1
Udestående optioner ultimo 2006		104	162	522	151	939
Gns. strikekurs ultimo 2006		423	410	409	441	
2007						
Udestående optioner primo		104	162	522	151	939
Tildelt	1.033	0	37	113	0	150
Overførsel		0	0	-46	46	0
Udnyttet		-44	-42	-97	-27	-210
Udestående optioner ultimo 2007		60	157	492	170	879

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.

Note 31. Personaleomkostninger - fortsat

Antal optioner i alt (1.000)		Strikekurs	Bestyrelse	Direktion	Ledende med-arbejdere	Fratrådte	I alt
Pr. tildeling:	Udnyttelsesperiode						
2002	-marts 2008	195	3	9	40	0	52
2003	-marts 2009	203	3	15	55	17	90
2004	marts 2007-marts 2009	349	0	14	74	49	137
2005	marts 2008-marts 2010	478	37	39	113	61	250
2006	marts 2009-marts 2011	608	17	43	103	37	200
2007	marts 2010-marts 2012	1.033	0	37	107	6	150
Udestående optioner ultimo 2007			60	157	492	170	879
Gns. strikekurs for udnyttede optioner 2006		190	195	192	187	203	
Gns. strikekurs for udnyttede optioner 2007		295	333	349	239	319	
Dagsværdi af tildeling 2006				3	9		12
Dagsværdi af tildeling 2007				5	16		21
Dagsværdi ultimo 2006			53	86	285	76	500
Dagsværdi ultimo 2007			15	37	130	50	232

Dagsværdi af årets tildeling er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen under forudsætning af en aktiekurs på 938,84 kr. (2006: 552,34 kr.), en rente svarende til nul kuponrenten beregnet ud fra swapkurven ultimo året inden, en fremtidig volatilitet på 20 pct. (2006: 15 pct.) p.a., en selskabsskattesats på 28 pct. og et udnyttelsesmønster som ved Topdanmarks tidligere tildelinger af aktieoptioner. Volatiliteten opgøres med udgangspunkt i tidligere års volatilitet.

Medarbejderaktier

Topdanmark har i 2007 udstedt 29.016 stk. medarbejderaktier mod en samtidig reduktion af den kontante løn. Omkostningerne er opgjort til 16 mio. kr. i henhold til IFRS 2. I 2006 udstedte Topdanmark 40.000 stk. medarbejderaktier til favørkurs. Omkostningerne udgjorde 13 mio. kr.

Medarbejderobligationer

Topdanmark har i 2007 udstedt nom. 16 mio. kr. medarbejderobligationer i forbindelse med en samtidig reduktion af den kontante løn. Kursværdi og statsafgift udgør 20 mio. kr.

Note 32. Revisionshonorar

	2006	2007
Honorar til generalforsamlingsvalgt revision		
Deloitte:		
Revision	3,8	4,2
Andet	0,7	1,1
	4,5	5,3

Koncernens interne revisionsafdeling udfører den overvejende del af revisionen.

Note 33. Finansielle aktiver

Finansielle aktiver til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen

Handelsbeholdning:		
Kapitalandele	5.978	6.404
Obligationer	26.203	25.247
Pantesikrede og andre udlån	39	26
Afledte finansielle instrumenter	804	455
Optjente ikke forfaldne renter	451	495
	33.475	32.627
Klassificeret til dagsværdi:		
Indlån i kreditinstitutter	3.141	3.811
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	761	1.053
	3.902	4.864
Finansielle aktiver til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen, i alt	37.377	37.491

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Note 33. Finansielle aktiver - fortsat		
Lån og tilgodehavender til amortiseret kostpris		
Udlån til associerede virksomheder	114	199
Tilgodehavender hos forsikringstagere	298	337
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	168	126
Andre tilgodehavender	110	135
Likvide beholdninger	217	180
Øvrige inkl. optjente ikke forfaldne renter	99	110
	1.006	1.087
Finansielle aktiver, i alt	38.383	38.578

Regnskabsmæssig værdi af lån og tilgodehavender til amortiseret kostpris svarer tilnærmelsesvist til dagsværdi.

Note 34. Finansielle forpligtelser

Finansielle forpligtelser til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen		
Handelsbeholdning:		
Afledte finansielle instrumenter	94	29
Klassificeret til dagsværdi:		
Gæld til kreditinstitutter	1.576	536
Finansielle forpligtelser til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen, i alt	1.670	565
Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris		
Ansvarlig lånekapital	249	651
Genforsikringsdepoter	30	42
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	143	307
Gæld i forbindelse med genforsikring	25	28
Obligationslån	0	15
Gæld til associerede virksomheder	5	14
Anden gæld	624	647
Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, i alt	1.076	1.704
Finansielle forpligtelser, i alt	2.746	2.269

Regnskabsmæssig værdi af finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarer tilnærmelsesvist til dagsværdi.

Finansielle forpligtelser med forfald efter mere end 5 år:

Ansvarlig lånekapital	0	402
Obligationslån	0	15
Gæld til kreditinstitutter	7	7

Note 35. Afvikling af aktiver og forpligtelser

Med undtagelse af materielle og immaterielle aktiver, investeringsejendomme samt investeringer i associerede virksomheder forventes alle øvrige aktiver i al væsentlighed afviklet inden for et år, idet dog tre-års-reglen for skattefrihed på aktieavancer iagttages.

Følgende væsentlige forpligtelser forventes afviklet mere end 12 måneder efter balancedagen:

Ansvarlig lånekapital	249	651
Præmiehensættelser	155	171
Garanterede ydelser	10.186	9.011
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	5.749	6.653
Bonuspotentiale på fripolicydelser	2.712	4.183
Erstatningshensættelser	7.181	7.440
Kollektivt bonuspotentiale	2.044	1.606
Hensættelser til unit-linked kontrakter	828	1.339
Udskudt skat på sikkerhedsfonde	389	348
	29.493	31.402

Noter • koncernen

Mio. kr.

Note 36. Specifikation af aktiver og disses afkast - livsforsikring

	Regnskabsmæssig værdi		Nettoinvestering	Afkast i procent *
	Primo	Ultimo		
Grunde og bygninger	2.973	3.063	-23	6,1
Ejendomsaktieselskaber	452	522	-117	-1,5
Grunde og bygninger i alt	3.425	3.585	-140	4,9
Børsnoterede danske kapitalandele	2.074	1.896	-187	2,6
Unoterede danske kapitalandele	30	61	29	2,2
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	2.243	2.376	-10	7,9
Unoterede udenlandske kapitalandele	389	617	61	5,0
Øvrige kapitalandele i alt	4.736	4.950	-107	5,7
Statsobligationer (Zone A)	333	123	-229	0,3
Realkreditobligationer	7.600	7.819	312	2,6
Indeksobligationer i DKK	1.409	1.786	423	-0,8
Kreditobligationer investment grade	3.522	3.432	377	-2,3
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	2.061	1.944	584	-10,0
Andre obligationer	1	2	1	-4,2
Obligationer i alt	14.926	15.106	1.468	0,1
Andre finansielle investeringsaktiver	2.421	2.750	689	4,1
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser**	688	326	0	

* Afkast p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat.

** Liv V har investeret i renteoptioner - EURO CMS-floors med en strike-rente på 5 pct. - til dækning af ydelsesgarantierne.

Ved beregningen af afkastprocenterne sættes afkastet af afledte finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksponeringen i det underliggende aktiv.

Eksponeringen i udenlandske kapitalandele er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ultimoeksponering i udenlandske kapitalandele efter indregning af finansielle instrumenter udgør 3.626 mio. kr.

Kapitalandele i Topdanmark A/S indgår med 36 mio. kr. (2006: 70 mio. kr.)

Note 37. Kapitalandele procentvis fordelt på brancher og regioner - livsforsikring

2007	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Japan	Øvrige fjernøsten	Øvrige lande	I alt
Energi	0	2	2	0	0	0	4
Materialer	1	3	0	0	0	0	4
Industri	14	2	2	1	0	0	19
Forbrugsgoder	1	2	2	0	0	0	5
Konsumentvarer	4	2	2	0	0	0	8
Sundhedspleje	9	2	2	0	0	0	13
Finans	11	7	3	0	0	0	21
IT	1	1	3	0	0	0	5
Telekommunikation	0	2	0	0	0	0	2
Forsyning	0	1	1	0	0	0	2
Ikke fordelt	1	5	3	0	1	7	17
I alt	42	29	20	1	1	7	100

Kapitalandele i Topdanmark A/S indgår med 36 mio. kr.

Noter • koncernen

Mio. kr.

Note 38. Resultat af livsforsikring

Resultatdannelsen for livsforsikringsselskaber med porteføljer af forsikringer med ret til bonus (Topdanmark Livsforsikring A/S, Liv I og Topdanmark Livsforsikring V A/S, Liv V) reguleres af lov om finansiel virksomhed, der stiller krav til delingen af årets realiserede resultat (resultat før bonus) mellem på den ene side forsikringstagerne og på den anden side selskabernes ejere. Risikotillæg og andel af omkostningsresultat tilfalder kun egenkapitalen i det omfang beløbene kan rummes i det realiserede resultat udover investeringsafkastet.

Risikotillægget udgør i Liv I 0,5 pct. (2006: 0,4 pct.) og i Liv V 0,65 pct. (2006: 0,55 pct.) af de gennemsnitlige retrospektive hensættelser.

	2006			2007		
	Liv I	Liv V	I alt	Liv I	Liv V	I alt
Realiseret resultat	1.074	145	1.219	281	-29	252
Kundeandel	999	62	1.061	232	-38	194
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	75	83	158	49	9	58
Egenkapitalens andel sammensætter sig således:						
Investeringsafkast	26	39	65	7	9	16
Risikotillæg	39	44	83	59	52	111
Andel af omkostningsresultat	0	0	0	-3	0	-3
Overført til skyggekonto	0	0	0	0	-52	-52
Resultat før skat Topdanmark Link	10		10	-14		-14
	75	83	158	49	9	58
Finansieringsomkostninger Liv Holding			-8			-11
Beregnet godtgørelse m.m.			-32			3
Resultat af livsforsikring			118			50

Note 39. Følsomhedsoplysninger

2006

2007

Skadeforsikring

Hændelse	Påvirkning af egenkapitalen	
Rentestigning på 0,7 pct. point	-108	-65
Rentefald på 0,7 pct. point	80	44
Aktiekursfald på 12 pct.	-155	-182
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-47	-77
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	-13	-17
Tab på modparter på 8 pct.	-381	-336

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.

Note 39. Følsomhedsoplysninger - fortsat

Livsforsikring

	Minimum påvirkning af basiskapitalen	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale på fripolicydelser før ændring i anvendt bonus- potentiale på fripolicydelser
2006			
Hændelse			
Rentestigning på 0,7 pct. point	-29	-130	479
Rentefald på 0,7 pct. point	29	142	-753
Aktiekursfald på 12 pct.	-1	-517	0
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-29	-201	0
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	0	-2	0
Tab på modparter på 8 pct.	-35	-370	0
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-4	-71	-3
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	3	92	3
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	0	-12	-9

2007

Hændelse			
Rentestigning på 0,7 pct. point	-24	-134	846
Rentefald på 0,7 pct. point	24	173	-842
Aktiekursfald på 12 pct.	-1	-524	0
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-31	-205	0
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	-1	-4	0
Tab på modparter på 8 pct.	-36	-344	0
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-3	-76	-3
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	3	68	3
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	0	-13	-13

Hændelserne medfører ingen påvirkning af anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser.

Note 40. Leasing

I andre tilgodehavender indgik i 2006 finansielle leasingtilgodehavender.

	Brutto- investering	Rente	Nutids- værdi	Ikke indtjente rente- indtægter	Regnskabs- mæssig værdi
2006					
0-1 år	2	0	2		
1-5 år	20	1	19		
	22	1	21	1	21

Finansiell leasingaftale vedrørende main-frame cpu.

	Minimums- leasing- ydelse	Rente	Nutids- værdi	Regnskabs- mæssige forpligtelser
2006				
0-1 år	9	0	9	
1-5 år	14	1	13	
	23	1	22	22
2007				
0-1 år	8	0	8	
1-5 år	7	1	6	
	15	1	14	14

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.

Note 41. Kreditrisiko

2006	Koncern excl. liv	Liv	Koncern
Finansielle aktiver, som måles til dagsværdi:			
Obligationer	11.273	14.930	26.203
Pantesikrede og andre udlån	35	4	39
Indlån i kreditinstitutter	924	2.217	3.141
Afledte finansielle instrumenter	23	781	804
Optjente ikke forfaldne renter	182	269	451
	12.437	18.201	30.638
Genforsikringsandele:			
Livsforsikringshensættelser	0	26	26
Erstatningshensættelser	592	0	592
	592	26	618
Finansielle aktiver, som måles til amortiseret kostpris:			
Udlån til associerede virksomheder	0	114	114
Tilgodehavender hos forsikringstagere	207	91	298
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	167	1	168
Andre tilgodehavender	105	5	110
Likvide beholdninger	73	144	217
Øvrige inkl. optjente ikke forfaldne renter	40	59	99
	592	414	1.006
Maksimal kreditrisiko 2006	13.621	18.641	32.262
2007			
Finansielle aktiver, som måles til dagsværdi:			
Obligationer	10.139	15.108	25.247
Pantesikrede og andre udlån	23	3	26
Indlån i kreditinstitutter	1.335	2.476	3.811
Afledte finansielle instrumenter	47	408	455
Optjente ikke forfaldne renter	191	304	495
	11.735	18.299	30.034
Genforsikringsandele:			
Livsforsikringshensættelser	0	28	28
Erstatningshensættelser	544	0	544
	544	28	572
Finansielle aktiver, som måles til amortiseret kostpris:			
Udlån til associerede virksomheder	0	199	199
Tilgodehavender hos forsikringstagere	212	125	337
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	120	6	126
Andre tilgodehavender	121	14	135
Aktuelle skatteaktiver	198	0	198
Likvide beholdninger	62	118	180
Øvrige inkl. optjente ikke forfaldne renter	30	80	110
	743	542	1.285
Maksimal kreditrisiko 2007	13.022	18.869	31.891

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Mio. kr.

Note 41. Kreditrisiko - fortsat

Obligationsbeholdning fordelt på rating i procent

	Koncern excl. liv	Liv	2006 Koncern	Koncern excl. liv	Liv	2007 Koncern
AAA+AA	81	76	78	82	75	77
A	5	6	6	7	8	8
BBB	7	5	6	3	4	4
Lavere	7	13	10	8	13	11
	100	100	100	100	100	100

Koncernen har modtaget kontant marginbetaling som sikkerhed for urealiserede gevinster på afledte finansielle instrumenter

596 224

Tilgodehavender hos forsikringstagere

Skadeforsikring

207 213

Livsforsikring

91 124

298 337

Forfaldne tilgodehavender i skadeforsikring nedskrives til nul efter tre måneder. Uerholdelige tilgodehavender i livsforsikring modregnes i modsvarende forsikringsmæssige forpligtelser.

Nedskrivningskonto (forsikringstagere og forsikringsvirksomheder)

Primo

65 76

Årets ændring

11 -8

Ultimo

76 68

Der henvises til omtalen af kreditrisiko i beretningen.

Note 42. Likviditetsrisiko

Udiskonterede forventede cashflows for koncernens væsentligste forpligtelser:

	Regnskabs- mæssig værdi	1 år	2-6 år	7-16 år	17-26 år	27-36 år	> 36 år
2006							
Erstatningshensættelser	10.209	3.386	5.289	2.202	1.206	651	139
Livsforsikringshensættelser	20.301	-469	-2.779	1.777	10.891	15.227	7.256
2007							
Erstatningshensættelser	10.662	3.636	5.665	2.529	988	594	85
Livsforsikringshensættelser	21.719	-461	-2.627	2.090	11.527	15.439	7.352

Fremtidige cashflows for livsforsikring vil afvige fra de forventede som følge af observerede forsikringsbegivenheder og tilbagekøb m.v.

Der henvises til omtalen af likviditetsrisiko i beretningen.

Noter • koncernen

Mio. kr.

Note 43. Sammenligningstal

Sammenligningstallene for 2003 i hoved- og nøgletal og femårsoversigt er ikke tilpasset IFRS.

Ved tilpasning til IFRS ville de væsentligste reguleringer vedrøre følgende:

- Forventede omkostninger til afvikling af erstatningshensættelserne hensættes.
- Erstatningshensættelser måles til diskonteret værdi.
- Udjævningshensættelser ekskl. arbejdsskade er ikke forpligtelser.
- Goodwill må ikke afskrives, men testes for værdiforringelse.
- Hensættelser til gratialer og godtgørelser ved pensionering opbygges hen over ansættelsesperioden.
- Ingen forpligtelser afsættes vedr. ledelsesoptioner, der afregnes med egne aktier
- Egne aktier optages ikke i balancen. Alle beløb vedrørende køb og salg føres direkte på egenkapitalen.
- Udskudt skat optages til nominal værdi uden hensyn til det forventede fremtidige betalingstidspunkt.
- Udskudt skat på sikkerhedsfonde optages som en forpligtelse.

Sammenligningstallene for 2005 i hoved- og nøgletal og femårsoversigt er korrigeret vedrørende ændring i udskudt skat af sikkerhedsfonde, der i henhold til anvendt regnskabspraksis skal reguleres over egenkapitalen.

Note 44. Nærtstående parter

2006

2007

Koncernen har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelse og direktion samt disse personers relaterede familiemedlemmer.

Vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af noten personaleomkostninger.

Bestyrelsens beholdning af aktier i Topdanmark A/S udgør i stk.	4.917	4.885
Direktionens beholdning af aktier i Topdanmark A/S udgør i stk.	1.193	2.928
Direktionens beholdning af Topdanmark obligationer (4%) udgør nom. 307 tkr.		

Associerede virksomheder:

Afgivne præmier	159	143
Modtagne provisioner	-13	-10
Refunderede erstatninger	-89	-91
Modtagne udbytter	3	2

Samhandel foregår på markedsbaserede vilkår.

Ejerandele fremgår af balancen og specificeres i noten kapitalandele i associerede virksomheder.

Mellemværender fremgår af balancen.

Noter • koncernen

Mio. kr.	2006	2007
Note 45. Sikkerhedsstillelser		
Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser er registreret aktiver til bogført værdi	38.339	40.329
Obligationer stillet til sikkerhed for lån efter standard repokontrakter på danske realkredit- og statsobligationer	819	233
Øvrige sikkerhedsstillelser	58	49

Note 46. Eventualforpligtelser

Afledte finansielle instrumenter:		
Køb af aktiver på termin	20.117	21.924
Salg af aktiver på termin	18.021	19.801
Momsreguleringsforpligtelser	104	101
Andre forpligtelser	34	26
Kapitaltilsagn afgivet til private equity fonde	218	161

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

I 2004 og tidligere var de fleste selskaber i Topdanmark koncernen sambeskattet, og skatten blev betalt af Topdanmark A/S. Selskaberne hæfter solidarisk for skat af den sambeskattede indkomst for disse år.

Selskaberne hæfter tillige solidarisk for A-skat og lønsumsafgift m.m. og moms, som påhviler de fællesregistrerede selskaber.

Veriserende sager

Som omtalt i tidligere årsrapporter har SKAT, i forbindelse med en ændring af ansættelsen af koncernens skattepligtige indkomst for 2001, anlagt en anden fortolkning af selskabsskattelovens § 13 end den, som Topdanmark har lagt til grund.

SKATs fortolkning indebærer, at der i koncerner med både livs- og skadeforsikringsvirksomhed i realiteten vil være tale om dobbeltbeskatning, idet kursgevinster på aktier beskattes, mens der ikke er fradrag for tab. Dette er i strid med de intentioner, der lå til grund for gennemførelsen af loven og vil i øvrigt medføre konkurrenceforvriddning i forhold til koncerner, hvor der enten kun er skadeforsikring eller kun livs- og pensionsforsikring.

På denne baggrund er Topdanmarks ledelse, koncernens juridiske rådgivere og den generalforsamlingsvalgte revisor uenige i SKATs fortolkning, og den skat, som denne fortolkning i givet fald ville medføre, er derfor ikke afsat i årsregnskabet. Den foretagne ansættelse er pålagt til Landsskatteretten. I december 2007 har Landsskatteretten i en tilsvarende sag afsagt en kendelse til fordel for det klagende selskab, og dermed i overensstemmelse med Topdanmarks fortolkning. Hvorvidt SKAT vil indbringe Landsskatterettens kendelse for domstolene er uafklaret.

Såfremt SKAT mod forventning skulle få medhold, vil konsekvensen være en skatteudgift på 220 mio. kr. inkl. rente for årene 2001 - 2004. Med virkning fra 2005 er loven ændret, og der er derfor ikke nogen tilsvarende skatteudgift i 2005 og efterfølgende år.

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • koncernen

Note 47. Selskabsoversigt

Virksomhedens navn	Hjemsted	Aktivitet
Topdanmark A/S	Ballerup	Holding
Skade:		
Topdanmark Forsikring A/S	Ballerup	Forsikring
Danske Forsikring Skade I A/S	Ballerup	Forsikring
Danske Forsikring Skade, Forsikringsaktieselskab	Ballerup	Forsikring
Industriens Arbejdsskadeforsikring A/S	Ballerup	Forsikring
Topdanmark EDB A/S	Ballerup	Interne edb-ydelser
Topdanmark Holding S.A.	Luxembourg	Holding
E. & G. Business Holding A/S	Ballerup	Holding
Risk & Insurance Services S.A.	Luxembourg	Administration
TDP.0007 A/S	Ballerup	Ejendom
TDP Århus ApS	Ballerup	Ejendom
TDP Svendborg ApS	Ballerup	Ejendom
TDP Herning ApS	Ballerup	Ejendom
TDP Aalborg ApS	Ballerup	Ejendom
TDP Fåborg ApS	Ballerup	Ejendom
TDF.0005 ApS	Ballerup	Investering
TDF.0113 ApS	Ballerup	Investering
TDLII.0022 ApS	Ballerup	Investering
TDLII.0087 A/S	Ballerup	Investering
TDLII.0141 ApS	Ballerup	Investering
Liv:		
Topdanmark Liv Holding A/S	Ballerup	Holding
Topdanmark Livsforsikring A/S	Ballerup	Forsikring
Topdanmark Livsforsikring II A/S	Ballerup	Forsikring
Topdanmark Livsforsikring III A/S	Ballerup	Forsikring
Topdanmark Livsforsikring V A/S	Ballerup	Forsikring
Nykredit Livsforsikring A/S	Ballerup	Forsikring
Topdanmark Link Livsforsikring A/S	Ballerup	Forsikring
TDLII.0018 ApS	Ballerup	Holding
Topdanmark Ejendom A/S	Ballerup	Ejendom
TDE.100 ApS	Ballerup	Ejendom
TDE.200 ApS	Ballerup	Ejendom
TDE.300 ApS	Ballerup	Ejendom
TDE.400 ApS	Ballerup	Ejendom
TDE.500 A/S	Ballerup	Ejendom
TDE.600 ApS	Ballerup	Ejendom
Øvrige selskaber:		
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S	Ballerup	Kapitalforvaltning
web-postkassen.dk ApS	Ballerup	Consumerservice
TD.0151 ApS	Ballerup	Investering
TDLII.0132 ApS	Ballerup	Investering
TDL.0134 ApS	Ballerup	Investering
TDL.0139 ApS	Ballerup	Investering
Topdanmark Invest A/S	Ballerup	Investering
Hotel Kongens Ege ApS	Ballerup	Ejendom
Topdanmark Ejendomsadministration A/S	Ballerup	Ejendom
TDB.200 A/S i likvidation	Ballerup	Uden aktivitet

Alle selskaber er 100 pct. ejet.

Anvendt regnskabspraksis

Topdanmark koncernens årsrapport for 2007 er aflagt i henhold til International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder, som er fastlagt af OMX Den Nordiske Børs København og i lov om finansiell virksomhed. Årsrapporten opfylder samtidig International Financial Reporting Standards udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Ny regnskabsregulering

Årsrapporten for 2007 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2007.

Topdanmark koncernen har i 2007 førtidsimplementeret IFRS 8: Forretningssegmenter. Standarden omfatter alene oplysningskrav.

Topdanmark koncernen har endvidere implementeret tillæg til IAS 1: Præsentation af årsregnskaber vedrørende oplysninger om kapitalforhold samt IFRIC 10: Delårsrapporter og nedskrivning, uden at dette har haft betydning for regnskabsaflæggelsen.

Finanstilsynet har ajourført bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. Ud over mindre ændringer til præsentation af resultatopgørelse og balance er der foretaget en korrektion til opgørelsen af overført investeringsafkast i livsforsikring. Ændringerne har ikke påvirket årets resultat, egenkapital eller balancesum. Sammenligningstal er tilpasset.

Herudover er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til årsrapporten 2006.

Kommende bekendtgørelser, standarder og fortolkningsbidrag

IASB har udsendt et antal standarder, tillæg og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er i tråd i kraft eller implementeret. Følgende har relevans for Topdanmark koncernen:

- *IFRIC 11: Koncerninterne transaktioner og egne aktier*, som træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. marts 2007 eller senere. Fortolkningsbidraget medfører ikke ændringer til Topdanmarks regnskabspraksis

- *Ændret IAS 1: Præsentation af regnskaber*. Tillæg vedrørende præsentation af totalindkomst m.m., som træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Tillægget omfatter alene oplysningskrav. Standarden er endnu ikke godkendt til brug i EU

Generelt

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Topdanmark A/S og alle virksomheder, som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol ved direkte eller indirekte ejerskab af mere end 50 pct. af stemmerettighederne, eller når moderselskabet på anden måde kan udøve eller udøve bestemmende indflydelse.

Opstilling af resultatopgørelse og balance følger Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser, som er forenelig med IFRS.

Konsolidering

Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning af ensartede poster i moderselskabets og dattervirksomhedernes regnskaber. Dattervirksomheder anvender samme regnskabspraksis som moderselskabet.

Ejendomme ejet af dattervirksomheder og benyttet af koncernen reklassificeres dog fra investeringsejendomme til domicilejendomme, og aktier i Topdanmark A/S og forpligtelser vedrørende ledelsesoptioner baseret på aktier i Topdanmark A/S reklassificeres til egenkapitalinstrumenter.

Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebidsider, mellemværender og udbytter samt fortjeneste og tab ved interne transaktioner elimineres.

Erhvervede virksomheder indgår i konsolideringen fra det tidspunkt, hvor kontrol over virksomheden opnås, og afhændede virksomheder indgår, til kontrollen afgives.

Indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen har en retlig eller

Topdanmarks årsrapport 2007

faktisk forpligtelse som følge af en tidligere begivenhed, og når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som ellers afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, der kan henføres til regnskabsåret, herunder af- og nedskrivninger.

Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen. Ændringer i værdien mellem handelsdato og afregningsdato indgår i balancen under afledte finansielle instrumenter. Direkte omkostninger forbundet med erhvervelsen eller udstedelsen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi med indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen, udgiftsføres under omkostninger ved investeringsvirksomhed, i takt med at de afholdes. Finansielle instrumenter, som efter første indregning måles til amortiseret kostpris, indregnes dog til dagsværdi reguleret for direkte omkostninger forbundet med erhvervelsen eller udstedelsen af det finansielle instrument.

Forsikrings- og investeringskontrakter – klassifikation

Topdanmark koncernen udsteder kontrakter, som overfører forsikringsrisiko, investeringsrisiko eller begge dele.

En forsikringskontrakt er en kontrakt, hvorefter forsikringsvirksomheden påtager sig betydelig forsikringsrisiko fra forsikringstageren ved at indvillige i at kompensere forsikringstageren, hvis en specificeret uvis fremtidig begivenhed har en ugunstig virkning for forsikringstageren. Forsikringsrisikoen i skadeforsikring anses altid for betydelig. I livsforsikring anses forsikringsrisikoen for betydelig, når der er tilvalgt invalide-dækning, herunder præmiefritagelse, eller dødsdækning ud over reservesikring.

En investeringskontrakt er en kontrakt, der ikke indeholder tilstrækkelig forsikringsrisiko til at kunne klassificeres som en forsikringskontrakt. Er investeringskontrakten udstedt med ret til bonus, behandles

denne som en forsikringskontrakt. Betalinger vedrørende investeringskontrakter uden ret til bonus indregnes direkte på balancen.

Væsentlige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelsen af Topdanmarks regnskab er anvendt skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år.

Væsentligst for regnskabet er de aktuariemæssige skøn og vurderinger i forbindelse med opgørelse af erstatningshensættelserne.

Hensættelsesrisikoen på især brancher med lang afviklingstid, såsom arbejdsskade-, erhvervsansvars-, ulykkes- og motoransvarsforsikring, er betydelig. I afviklingsperioden kan erstatningsniveauerne blive påvirket i væsentlig grad af ændret lovgivning, domstolspraksis eller tilkendelsespraksis hos eksempelvis Arbejdsskadestyrelsen.

Den historik, som de statistiske metoder benytter, vil som følge heraf ikke kunne anvendes til at estimere de fremtidige udbetalinger. I sådanne tilfælde skønnes over effekten, og dette skøn benyttes til at justere de anvendte modeller.

De seneste års afløbsresultater fremgår af femårs-oversigten. Endvidere fremgår udviklingen i erstatningshensættelserne fordelt på skadeår af noten vedrørende erstatningshensættelser. Der henvises i øvrigt til afsnittet risikostyring i beretningen.

Valuta

Koncernselskabernes funktionelle valuta er som alt-overvejende hovedregel DKK, ligesom præsentationsvalutaen for årsrapporten er DKK.

Transaktioner i anden valuta end DKK omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til lukkekursen på balancedagen. Omregningsforskelle føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Driftsposter i udenlandske virksomheder, der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end DKK, omregnes til gennemsnitlige kurser, mens balanceposter omregnes til lukkekursen på balancedagen. Omregningsforskelle indregnes direkte på egenkapitalens

Topdanmarks årsrapport 2007

reserve for valutaomregning af udenlandske virksomheder.

Kursdifferencer ved omregning af udenlandske associerede virksomheder indregnes direkte på egenkapitalen.

Omkostninger

Omkostninger indregnes i koncernens funktionsopdelte resultatopgørelse under erstatninger (skadebehandling), erhvervs- og administrationsomkostninger, investeringsafkast samt andre omkostninger. Omkostninger, der ikke direkte kan henføres til en funktion, fordeles som udgangspunkt proportionalt ud fra størrelsen af de direkte henførte omkostninger.

Aktiebaseret aflønning

Aktieoptioner

Direktion og ledende medarbejdere er omfattet af et aktieoptionsprogram. Dagsværdien på tildelingstidspunktet med fradrag af provenu ved tegningen indregnes som personaleomkostninger i resultatopgørelsen. Dagsværdien måles efter Black & Scholes-modellen og i øvrigt i henhold til IFRS 2 om aktiebaseret aflønning.

Optioner, som afregnes med egne aktier, betragtes som egenkapitalinstrumenter. Dagsværdien på tildelingstidspunktet modposteres på egenkapitalen. Alle betalinger ved udnyttelse føres på egenkapitalen. Optioner med kontant afregning betragtes som gældsinstrumenter. Dagsværdien afsættes som gæld og værdiruleres frem til udnyttelsestidspunktet over resultatopgørelsen.

Siden 2004 er alene udstedt optioner, som afregnes med egne aktier, og ingen forpligtelser vedrørende disse optioner er afsat i balancen.

Medarbejderaktier

Dagsværdien på tildelingstidspunktet med fradrag af det modtagne provenu indregnes som personaleomkostninger i resultatopgørelsen med modpost på egenkapitalen. Dagsværdien måles i henhold til IFRS 2 under hensyntagen til de særlige vilkår, der gælder for udstedelse af medarbejderaktier.

Resultatdannelse i livsforsikring

Resultatdannelsen for livsforsikringsselskaber med porteføljer af forsikringer med ret til bonus (Topdanmark Livsforsikring og Topdanmark Livsfor-

sikring V) reguleres af lov om finansiel virksomhed, hvori der stilles krav til fordelingen af årets realiserede resultat (resultat før bonus) mellem forsikringstagere og aktionærer. Opgørelsen af resultat af livsforsikring fremgår af en note.

Segmentoplysninger

Topdanmark har i 2007 implementeret IFRS 8 om forretningssegmenter og opdeler i henhold hertil skadeforsikringsdelen i følgende tre forretningssegmenter:

Privat består af skadeforsikringer til private husstande solgt gennem Topdanmarks egne salgskanaler og distributionspartnere.

Erhverv består af skadeforsikringer til erhvervs- og landbrugsvirksomheder med under 50 ansatte, solgt gennem Topdanmarks salgsorganisation og samarbejdspartnere.

Industri består af skadeforsikringer til dansk base-rede virksomheder med over 50 ansatte samt captive-baserede forsikringer.

Ledelsesrapportering på dette segmentniveau består alene af en rapportering af forsikringsteknisk resultat og omfatter ingen rapportering af aktiver eller forpligtelser.

Livsforsikring er fortsat et selvstændigt forretningssegment.

Indregning og måling i segmentrapporteringen følger samme regnskabspraksis som i koncernen.

Topdanmark driver alene forsikringsvirksomhed i Danmark og giver derfor ikke særlige geografiske segmentoplysninger.

Nøgletal

Finansielle nøgletal beregnes i henhold til Finansanalytikerforeningens nøgletalsvejledning. Resultat pr. aktie og resultat pr. aktie udvandet opgøres i henhold til IAS 33 Indtjening pr. aktie. Nøgletal for skadeforsikring opgøres i henhold til Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse. Beregningsgrundlaget, som opgøres før eliminering af koncernintern husleje, fremgår af segmentoplysningerne. Der opgøres ikke konsoliderede nøgletal for livsforsikring, idet Topdanmark ikke anser det for retvisende at præsentere nøgletal baseret på en sammenlægning af vidt forskellige porteføl-

jer. I erkendelse af at relevante porteføljer har forskellige interesser, har Topdanmark etableret en portefølgebaseret struktur af livsforsikringselskaber, der bl.a. tilbyder forskellige investeringsstrategier til forskellige kundegrupper. Alle selskaber præsenterer nøgletal i egne årsrapporter, hvortil der henvises.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen for koncernen præsenteres efter den direkte metode og viser pengestrømme fra drift, investeringer og finansiering samt koncernens likvider ved regnskabsårets begyndelse og slutning. Pengestrømme fra køb og salg af virksomheder vises særskilt under pengestrømme fra investeringsaktiviteter. Under investeringsaktiviteter indgår endvidere betalinger i forbindelse med køb og salg af investeringsaktiver samt immaterielle og materielle aktiver. Pengestrømme fra finansiering omfatter kapitalforhøjelser og -nedsættelser, herunder køb og salg af egne aktier. Endvidere indgår optagelse af lån og afdrag på rentebærende gæld. Likvider omfatter likvide beholdninger samt indlån i kreditinstitutter.

Resultatopgørelsen

Præmieindtægter

Bruttopræmier i skadeforsikring omfatter årets forfaldne og estimerede præmier for direkte og indirekte tegnede forsikringskontrakter, for hvilke risikoperioden er påbegyndt inden regnskabsårets udgang. Præmier vedrørende egne risici indgår ikke. Præmieindtægter for egen regning (f.e.r.) er årets bruttopræmier reguleret for ændring i præmiehensættelserne og efter fradrag af genforsikringens andel, hvilket som hovedregel svarer til en indregning af præmieindtægterne i overensstemmelse med risikofordelingen over dækningsperioden.

I livsforsikring udgøres præmier f.e.r. af årets forfaldne præmier og indskud med fradrag af genforsikringens andel for alle forsikringskontrakter samt investeringskontrakter med ret til bonus.

Forsikringsteknisk rente f.e.r. i skadeforsikring

Til forsikringsteknisk resultat af skadeforsikring henføres en forrentning af de forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. Hensættelserne forrentes med satser på rentestrukturen svarende til forventede afviklingstidspunkter. I renteindtægten modregnes diskontering, som er udgiften ved den løbende opskrivning af hensættelsernes nutidsværdi frem til det forventede afvik-

lingstidspunkt. For diskonterede hensættelser, primært erstatningshensættelserne f.e.r., beregnes rente og diskontering ud fra samme principper. Renteindtægt og udgift ved diskontering udligner således hinanden. For ikke-diskonterede hensættelser, primært præmiehensættelserne f.e.r., beregnes renten af de gennemsnitlige hensættelser med den rentesats på rentestrukturen, der svarer til den gennemsnitlige vægtede afviklingstid.

Topdanmark anvender generelt en rentestruktur fastsat ud fra renterne i det danske swapmarked og ud fra udviklingen i det europæiske swapmarked. For forsikringer underlagt pensionsafkastbeskatning reduceres de enkelte renter i rentestrukturen med skattesatsen på 15 pct.

Overført investeringsafkast f.e.r. i livsforsikring

Investeringsafkastet opgøres som det samlede investeringsafkast i livsforsikringskoncernen med fradrag af en forholdsmæssigt opgjort andel vedrørende syge- og ulykkesforsikring samt den del af investeringsafkastet, der tilfalder egenkapitalen i henhold til de principper for resultatdannelse, der er anmeldt til Finanstilsynet.

Erstatningsudgifter og forsikringsydelse

Erstatningsudgifter f.e.r. i skadeforsikring omfatter årets udbetalte erstatninger reguleret for ændring i erstatningshensættelser og efter fradrag af genforsikringens andel. Erstatningsudgifterne omfatter således kendte og forventede erstatningsudgifter vedrørende året samt reguleringer af tidligere års foretagne hensættelser. Endvidere indgår direkte og indirekte omkostninger forbundet med skadebehandlingen. Den del af ændring i erstatningshensættelserne, der kan henføres til diskontering og kursregulering, indgår dog under henholdsvis forsikringsteknisk rente f.e.r. og kursreguleringer. Topdanmark har indgået swaps, der afdækker hensættelser til arbejdsskade og løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring mod ændringer i de fremtidige løn- og pristal forudsat en stabil vækst i erstatningsudbetalingernes realværdi. Værdiregulering af disse swaps indgår under erstatningsudgifter, således at ændringer i inflationsforventningerne ikke påvirker erstatningsudgifterne.

I livsforsikring omfatter forsikringsydelse f.e.r., ud over udbetalinger som følge af en forsikringsbegiven-

Topdanmarks årsrapport 2007

hed, udbetalte beløb ved tilbagekøb samt kontant udbetalte bonusbeløb.

Bonus og præmierabatter

Under bonus og præmierabatter opføres de præmiebeløb, der er tilbagebetalt eller skal tilbagebetales til forsikringstagere, når størrelsen af tilbagebetalingen fastlægges på grundlag af skadeforløbet i regnskabsåret på den enkelte forsikringskontrakt eller en bestand af forsikringskontrakter ud fra kriterier, der er fastlagt før regnskabsårets begyndelse eller ved forsikringskontrakternes tegning.

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

Den andel af de forsikringsmæssige driftsomkostninger, der direkte eller indirekte kan henføres til erhvervelse og fornyelse af forsikringsbestandene, opføres under erhvervelsesomkostninger. Tegningsprovisioner indregnes som hovedregel på tidspunktet for forsikringernes ikrafttræden. Administrationsomkostninger er øvrige periodiserede udgifter vedrørende forsikringsbestandenes administration, der kan henføres til regnskabsåret. Modtagne provisioner fra genforsikringsselskaber periodiseres over forsikringernes dækningsperiode.

Investeringsvirksomhed

Indtægter fra associerede virksomheder indeholder andel af associerede virksomheders resultat efter skat opgjort i henhold til koncernens regnskabspraksis. Indtægter af investeringsejendomme udgøres af ejendommenes driftsresultat eksklusive renteudgifter og værdireguleringer, som opføres under de hertil bestemte poster. Renter og udbytter m.v. indeholder de i regnskabsåret indtjente renter og modtagne udbytter m.v. Under kursreguleringer indgår realiserede og urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver samt ændring i erstatningshensættelser f.e.r. som følge af ændring i rentestrukturen. Endvidere indgår valutakursreguleringer og realiserede gevinster og tab på domicilejendomme. Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed omfatter omkostninger ved formueforvaltning herunder transaktionsomkostninger.

Pensionsafkastskat

I pensionsafkastskat indgår den afkastskat, der hviler på det afkast i livsforsikring, som indgår i resultatopgørelsen, uanset om skatten er aktuell eller først skal betales i senere perioder. Pensionsafkastskat af egenkapitalposter føres på egenkapitalen.

Andre indtægter og omkostninger

Øvrige indtægter og omkostninger, der ikke kan henføres til administration af forsikringsbestande eller investeringsaktiver, indgår under andre indtægter og omkostninger.

Skat

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer på egenkapitalen. Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balance-dagen gældende skattesatser og -regler.

Topdanmark A/S er sambeskattet med alle danske selskaber i koncernen. Som administrationselskab for sambeskattningen afregner Topdanmark A/S alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskatte selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

Aktiver

Immaterielle aktiver

Goodwill vedrører virksomhedsovertagelser før 2004 og indregnes til den regnskabsmæssige værdi ved overgangen til IFRS. Goodwill afskrives ikke, men testes ultimo regnskabsåret for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end regnskabsmæssig værdi.

Erhvervede softwarelicenser måles til kostpris og afskrives lineært over den forventede brugstid på højst tre år. Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, måles til kostpris i form af medgåede eksterne omkostninger og afskrives over den forventede brugstid på højst fem år. Ved indikation på værdiforringelse nedskrives den regnskabsmæssige værdi til en eventuelt lavere genindvindingsværdi.

Immaterielle aktiver under opførelse testes ultimo regnskabsåret for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end regnskabsmæssig værdi.

Materielle aktiver

Driftsmidler

Driftsmidler måles til kostpris med fradrag af lineære afskrivninger og eventuelle nedskrivninger. De lineære afskrivninger beregnes på baggrund af forventet brugstid og restværdi, der årligt revurderes. Ved indikation på værdiforringelse nedskrives den regnskabsmæssige værdi til en eventuelt lavere genindvindingsværdi.

Leasingkontrakter vedrørende driftsmidler, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdi af de fremtidige leasingydelse. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som øvrige driftsmidler. Driftsmidler omfatter IT-udstyr, inventar og biler samt forbedring af lejede lokaler. Driftsmidler afskrives over forventede brugstider på op til fem år.

Domicilejendomme

Domicilejendomme er ejendomme, som benyttes i koncernens egen drift. Ejendommene måles til omvurderet værdi, som er dagsværdien på omvurderingstidspunktet med fradrag af efterfølgende akkumulerede afskrivninger. Ejendommene vurderes ultimo regnskabsåret af virksomhedens egne vurderingsmænd. Ejendommene afskrives lineært over den forventede brugstid på 50 år. Der afskrives ikke på grunde. Dagsværdien ved omvurdering af domicilejendomme fastsættes efter samme principper som for investeringsejendomme. Opskrivninger indregnes på egenkapitalen, medmindre opskrivningen er tilbageførsel af tidligere foretaget nedskrivning. Nedskrivninger føres i resultatopgørelsen, medmindre nedskrivningen er en tilbageførsel af tidligere foretaget opskrivning på egenkapitalen.

Ejendomme under opførelse

Ejendomme under opførelse måles til kostpris. Den regnskabsmæssige værdi nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end regnskabsmæssig værdi.

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. For den enkelte ejendom er der på grundlag af et forventet fremtidigt driftsafkast og en afkastprocent (krav til forrentning) opgjort en kalkuleret værdi. Denne værdi reguleres for særlige forhold, som midlertidigt påvirker ejendommens

indtjening, og der tages hensyn til ejendommens vedligeholdelsesstand. Afkastprocenten er fastsat under hensyntagen til de gældende markedsf forhold for de enkelte ejendomstyper og under hensyntagen til beliggenhed, anvendelse, lejekontrakter m.v. Ejendommene vurderes ultimo regnskabsåret af koncernens egne vurderingsmænd.

Associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til den regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Associerede virksomheder er virksomheder, som ikke er dattervirksomheder, og hvori koncernen udøver en betydelig indflydelse gennem væsentlig aktiebesiddelse og repræsentation i virksomhedens bestyrelse.

Finansielle aktiver

Finansielle aktiver klassificeres på tidspunktet for første indregning som:

- Finansielle aktiver, som måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen eller
- Lån og tilgodehavender, som måles til amortiseret kostpris

Finansielle aktiver til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen er finansielle aktiver, som enten indgår i en handelsbeholdning, er afledte finansielle instrumenter, eller som ved første indregning henføres til denne klasse, fordi aktiverne styres og måles på dagsværdibasis, eller fordi regnskabsmæssig inkonsistens herved undgås eller væsentligt reduceres.

Andre finansielle investeringsaktiver og investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte instrumenter m.m. måles til lukkekursen på balancedagen. Er der ikke noteret en lukkekurs, anvendes en anden offentlig kurs, der må antages bedst at svare hertil. For unoterede papirer samt noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes vurderingsteknikker eller andre observerbare oplysninger til fastlæggelse af dagsværdien. Afhængigt af aktivets karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller gennem sammenligning med handelspriser for tilsvarende instrumenter. Ægte

Topdanmarks årsrapport 2007

salgs- og tilbagekøbsforretninger samt ægte købs- og tilbagesalgsforretninger (repo-/reverseforretninger) behandles som lån mod sikkerhed.

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris. Tilgodehavender fra finansielle leasingkontrakter indregnes til nettoinvesteringen i leasingaftalen. Tilgodehavenderne vurderes løbende for værdiforringelse og nedskrives til en eventuelt lavere genindvindingsværdi. Nedskrivninger foretages som udgangspunkt kollektivt ud fra forfaldsstatus. Individuel nedskrivning af tilgodehavendet og overførsel fra konto for kollektive nedskrivninger foretages, når tilgodehavendet ved sagsbehandling vurderes uerholdeligt.

I noten om finansielle aktiver opdeles aktiverne på klasser.

Genforsikringsandele

Genforsikrings andel af præmiehensættelser udgøres af den del af betalte genforsikringspræmier efter fradrag af modtagne provisioner, der ud fra risikoens fordeling over dækningsperioden kan henføres til perioden efter regnskabsårets udgang.

Genforsikrings andel af erstatningshensættelserne er opgjort til de beløb, som i henhold til indgåede genforsikringskontrakter kan forventes modtaget fra genforsikringselskaber. De forventede fremtidige betalinger tilbagediskonteres med en rentestruktur. Andelen vurderes løbende for værdiforringelse og nedskrives til en eventuelt lavere genindvindingsværdi.

Passiver

Egenkapital

Opskrivningshenlæggelser

Opskrivning af domicilejendomme ud over regnskabsmæssig værdi ved overgangen til IFRS henlægges til opskrivningshenlæggelser efter fradrag af pensionsafkastskat, selskabsskat og bonus. Reserven opløses ved eventuel tilbageførsel af foretagne opskrivninger, eller hvis ejendommene afhændes.

Reserve for valutaomregning

Reserven omfatter valutakursregulering af resultat og egenkapital i udenlandske virksomheder. Ved virksomhedernes afhændelse eller opløsning indregnes saldoen i resultatopgørelsen.

Sikkerhedsfondshenlæggelser

Sikkerhedsfonde er særlige henlæggelser under egenkapitalen, som frem til 1989 blev foretaget til solvensdækning og var skattemæssigt fradragsberettigede.

Sikkerhedsfondene kan alene anvendes til styrkelse af de forsikringsmæssige hensættelser eller på anden måde til fordel for de forsikrede og kun med Finanstilsynets tilladelse.

Ansvarlig lånekapital

Ansvarlig lånekapital måles ved første indregning til dagsværdi med fradrag af transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Præmiehensættelser

Præmiehensættelser udgøres af den forholdsmæssige del af de opkrævede præmier, der ud fra risikoens fordeling over dækningsperioden kan henføres til perioden efter regnskabsårets udgang. Præmiehensættelserne skal dække fremtidige betalinger for endnu ikke indtrufne forsikringsbegivenheder i den resterende risikoperiode samt administration af de indgåede forsikringskontrakter og opgøres derfor mindst til nutidsværdien af disse beløb opgjort pr. branche. Der foretages løbende en vurdering af hensættelsernes tilstrækkelighed ud fra aktuelle forventninger til de fremtidige pengestrømme.

Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelserne måles til dagsværdi. Forpligtelserne opgøres således på et markedsværdigrundlag uafhængigt af det oprindelige tegningsgrundlag. Dagsværdien af livsforsikringshensættelserne er fastsat ud fra realistiske forventninger om fremtidige præmie- og ydelsesbetalinger samt administrationsomkostninger for de indgåede kontrakter. De fremtidige ind- og udbetalinger er fastsat ud fra antagelser om dødsfald, invaliditet og reaktivering. Døds- og invaliderisikoen afhænger af alder, køn og helbred for den enkelte forsikrede og er fastsat på baggrund af selskabets erfaringer. For alle forsikringer i Topdanmark Livsforsikring og Topdanmark Livsforsikring V er anvendt en dødelighed, hvor levetiden er forøget med op til 5 år for mænd og op til 6,75 år for kvinder i forhold til forudsætningerne i G82-grundlaget. For bestanden af livrenter i Topdanmark Livsforsikring II forudsættes en reduceret dødelighed sva-

Topdanmarks årsrapport 2007

rende til 55 pct. af G82 for kvinder og 85 pct. for mænd. G82 er det tegningsgrundlag, som branchen udviklede i 1980-erne.

Invaliderisikoen er fastsat til 90 pct. af G82, og der er herved taget hensyn til såvel invaliditet som reaktivering. Hensættelser til allerede indtrufne skader opgøres ud fra en egenudviklet statistisk model, der bygger på sammenhængen mellem mulighed for reaktivering og den tid, der er forløbet, siden skaden indtraf. I hensættelserne indregnes beløb til dækning af forventede omkostninger ved den fremtidige administration af de indgåede forsikringskontrakter. Omkostningerne er opgjort med en årlig pristalsregulering på 2 pct.

Nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger er beregnet på grundlag af en rentestruktur. Rentestrukturen er fastsat ud fra renterne i det danske swapmarked og ud fra udviklingen i det europæiske swapmarked. For forsikringer underlagt pensionsafkastbeskatning reduceres de enkelte renter i rentestrukturen med skattesatsen på 15 pct.

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 i den anvendte rentestruktur på 5 pct.

Forpligtelserne opdeles i balancen i følgende poster:

Garanterede ydelser

Summen af selskabets forpligtelser for de enkelte forsikringer beregnet ud fra de aftalte præmier og ydelser med et tillæg til administration måles til nutidsværdi under garanterede ydelser. Under garanterede ydelser medtages endvidere hensættelser vedrørende gruppeliv samt hensættelser til indtrufne, endnu ikke anmeldte skader (IBNR).

Bonuspotentiale på fremtidige præmier

Nutidsværdien af selskabets forpligtelser ved omskrivning af hver enkelt forsikring til fripolicy betegnes den garanterede fripolicyydelse. Bonuspotentiale på fremtidige præmier udgøres af det beløb for hver enkelt policy, hvormed den garanterede fripolicyydelse overstiger den garanterede ydelse.

Bonuspotentiale på fripolicydelser

I det omfang den enkelte forsikrings opsparing (retrospektive hensættelse) med fradrag af forventet fremtidigt omkostningsoverskud overstiger den garanterede fripolicyydelse, måles beløbet under bonuspotentiale på fripolicydelser.

Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelserne skal dække fremtidige betalinger for allerede indtrufne forsikringsbegivenheder samt administration heraf.

Hensættelserne opgøres branchevis dels ved en sag for sag vurdering (individuelle hensættelser), dels ved hjælp af statistiske metoder (kollektive samt IBNR- og IBNER-hensættelser). Individuelle vurderinger foretages for skader over et fastsat beløb afhængig af branche, og hensættelser til mindre skader beregnes kollektivt. IBNR-hensættelser skal dække udgifter til efteranmeldte store skader. IBNER-hensættelser skal dække individuelt vurderede skader, som har været utilstrækkeligt oplyst. Til beregning af de kollektive hensættelser benyttes de Vylfers kredibilitetsmetode tilpasset de enkelte branchegrupper. IBNR- og IBNER-hensættelserne opgøres ved hjælp af internt udviklede modeller. Skader i landbrugs- og erhvervsbrancherne vurderes individuelt. Hertil kommer IBNR- og IBNER-hensættelser. I privatbrancherne opgøres skader under 100 tkr. kollektivt, mens større skader samt alle skader på ejerskifteforsikringer vurderes individuelt. Hertil kommer IBNR- og IBNER-hensættelser. I motor- og ulykkesbrancherne omfattes alle skader af den kollektive hensættelse. For personansvarsskader på motor foretages herudover en individuel vurdering af store skader og skader af ældre dato.

Hensættelserne opgøres under hensyntagen til inflation. Den fremtidige inflation indgår implicit i en række af de statistiske modeller som gennemsnittet af den faktiske inflation i den anvendte historikperiode. En forventning om højere fremtidig inflation vil således generelt indregnes i hensættelserne med en vis forsinkelse.

Erstatningshensættelserne i arbejdsskadeforsikring udgøres af hensættelser for løbende ydelser og anden erstatningshensættelse. Vurderingen af de fremtidige løbende ydelser baseres på aktuelle ydelser med indregning af den forventede løntalsudvikling og en dødelighed svarende til G82 med månedlige aldersnedskrivninger. På grund af de mere ustabile for-

Topdanmarks årsrapport 2007

hold, der har gjort sig gældende omkring erhvervsevnetabstatninger gennem en årrække, benyttes en egenudviklet model, der tager højde for den enkelte skades udviklingsstrin. Ydelserne indregnes med den forventede løntalsudvikling.

Topdanmark har indgået swaps, der afdækker hensættelser til arbejdsskade og løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring mod ændringer i de fremtidige løn- og pristal forudsat en stabil vækst i erstatningsudbetalingernes realværdi. Værdiregulering af disse swaps indgår under erstatningsudgifter, således at ændringer i inflationsforventningerne ikke påvirker erstatningsudgifterne.

I erstatningshensættelserne indgår de beløb, der forventes at medgå til dækning af direkte og indirekte omkostninger i forbindelse med afvikling af forpligtelserne.

Alle hensættelser måles til nutidsværdi ved diskontering af de forventede fremtidige betalinger med rentestrukturen. Den del af ændring i erstatningshensættelserne, der kan henføres til ændringer i rentestrukturen, indgår i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Der foretages løbende en vurdering af hensættelsernes tilstrækkelighed ud fra aktuelle forventninger til de fremtidige pengestrømme.

Erstatningshensættelser i livsforsikring omfatter forfaldne, endnu ikke betalte forsikringsydelser.

Hensættelser til bonus og præmierabatter

Hensættelser til bonus og præmierabatter er beløb, der tilfalder forsikringstagerne som følge af et gunstigt skadeforløb.

Kollektivt bonuspotentiale

Kollektivt bonuspotentiale anvendes til udjævning af de enkelte års bonustildeling. Således vil der i år, hvor det investeringsmæssige og forsikringsmæssige resultat er bedre end den lovede bonus, blive henlagt til kollektivt bonuspotentiale, mens der i år, hvor resultatet ikke kan finansiere den lovede bonus, vil blive ført midler fra kollektivt bonuspotentiale. Kollektivt bonuspotentiale kan kun nedbringes ved overførsel til en anden post under de forsikringsmæssige hensættelser eller med negative realiserede resultater, der

måtte være fordelt til de bonusberettigede forsikringskontrakter.

Hensættelser til unit-linked kontrakter

Hensættelser til unit-linked kontrakter måles til dagsværdi i overensstemmelse med værdien af de aktiver, der er knyttet til kontrakterne, jf. dagsværdimuligheden i IAS 39 om undgåelse eller væsentlig reduktion af en regnskabsmæssig inkonsistens.

Andre forpligtelser

Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser

Hensættelser til jubilæumsgratualer og godtgørelser ved pensionering opbygges løbende hen over ansættelsesperioden. Forpligtelsen opgøres under hensyntagen til forventet afgang baseret på virksomhedens erfaringer. Forpligtelsen måles til nutidsværdi ved diskontering af de forventede fremtidige betalinger med rentestrukturen.

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat, inklusive sambeskatningsbidrag, indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Udskudt skat hensættes efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes ikke udskudt skat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, hvor koncernen tidsmæssigt kontrollerer tilbageførslen af den midlertidige forskel, og det er sandsynligt, at den midlertidige forskel ikke vil blive tilbageført inden for en overskuelig fremtid. Udskudt skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse med de skattesatser, der forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat, baseret på de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat på sikkerhedsfonde omfatter udskudt skat på ubeskattede henlæggelser til sikkerhedsfonde under egenkapitalen. Sikkerhedsfonde vil blive beskattet i andele af 10 pct., for hver gang de forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. falder 10 procentpoint i forhold til niveauet ultimo 1994. Et fald til 10 pct. under 1994-niveauet anses ikke for muligt i en situation, hvor Topdanmark Forsikring, i hvilket sel-

Topdanmarks årsrapport 2007

skab henlæggelserne er foretaget, fortsætter sin drift, og beskatning vil således kun kunne ske, hvis forsikringsbestanden overdrages, eller selskabet ophører med at drive forsikringsvirksomhed.

Genforsikringsdepoter

Genforsikringsdepoter omfatter modtagne beløb fra genforsikringselskaber, som henstår til dækning af genforsikringselskabernes forpligtelser over for selskabet.

Gæld

Gæld til kreditinstitutter og afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi, jf. dagsværdimuligheden i IAS 39 om undgåelse eller væsentlig reduktion af en regnskabsmæssig inkonsistens.

Dagsværdien af gæld til kreditinstitutter svarer sædvanligvis til nominel værdi. Udgangspunktet for afledte finansielle instrumenter er lukkekursen på balancedagen. Er der ikke noteret en lukkekurs, anvendes en anden offentlig kurs, der må antages bedst at svare hertil. For unoterede instrumenter samt noterede instrumenter, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes vurderingsteknikker eller andre observerbare oplysninger til fastlæggelse af dagsværdien. Afhængigt af karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller gennem sammenligning med handelspriser for tilsvarende instrumenter.

Øvrige gældsposter måles til amortiseret kostpris.

Topdanmarks årsrapport 2007

Resultatopgørelse • moderselskabet

Mio. kr.	Note	2006	2007
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1	1.759	1.310
Renteindtægter og udbytter m.v.		4	4
Kursreguleringer	2	-9	-1
Renteudgifter		-16	-39
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-2	-1
Investeringsafkast, i alt		1.736	1.273
Andre omkostninger	3	-31	-30
RESULTAT FØR SKAT		1.705	1.243
Skat	4	-13	28
ÅRETS RESULTAT		1.692	1.271

Årets resultat foreslås overført til reserve efter indre værdis metode.

Topdanmarks årsrapport 2007

Balance • moderselskabet

Mio. kr.	Note	2006	2007
Aktiver			
Driftsmidler	5	6	5
MATERIELLE AKTIVER, I ALT		6	5
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6	4.980	4.578
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt		4.980	4.578
Obligationer		3	2
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		3	2
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		4.983	4.580
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		40	38
Andre tilgodehavender		12	1
TILGODEHAVENDER, I ALT		52	39
Aktuelle skatteaktiver		0	198
Udskudte skatteaktiver	7	3	1
Likvide beholdninger		4	3
ANDRE AKTIVER, I ALT		7	202
AKTIVER, I ALT		5.048	4.826
Passiver			
Aktiekapital		196	176
Opskrivningshænlæggelser		1.762	1.348
Overført overskud		2.408	2.192
EGENKAPITAL, I ALT		4.366	3.716
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL	8	0	402
Obligationslån		0	15
Gæld til kreditinstitutter		95	15
Gæld til tilknyttede virksomheder		550	671
Aktuelle skatteforpligtelser		25	0
Anden gæld		2	3
Afledte finansielle instrumenter		10	4
GÆLD, I ALT		682	708
PASSIVER, I ALT		5.048	4.826
Personaleomkostninger	9		
Nærtstående parter	10		
Revisionshonorar	11		
Anvendt regnskabspraksis			

Topdanmarks årsrapport 2007

Kapitalforhold • moderselskabet

Mio. kr.

Egenkapitalopgørelse

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Overført overskud	I alt
2006				
Egenkapital 1. januar	208	1.580	2.185	3.973
Årets resultat		1.692		1.692
Udbytte modtaget fra dattervirksomheder		-1.322	1.322	0
Andre kapitalbevægelser i dattervirksomheder		-177		-177
Skat		-11	3	-8
Annullering af egne aktier	-12		12	0
Tilbagekøb af egne aktier			-1.430	-1.430
Salg af medarbejderaktier			27	27
Udstedelse af aktieoptioner			12	12
Udnyttelse af aktieoptioner			274	274
Andre egenkapitalbevægelser			3	3
Egenkapital 31. december 2006	196	1.762	2.408	4.366

2007

Egenkapital 1. januar	196	1.762	2.408	4.366
Årets resultat		1.271		1.271
Udbytte modtaget fra dattervirksomheder		-1.752	1.752	0
Overført		57	-57	0
Andre kapitalbevægelser i dattervirksomheder		8	5	13
Skat		2	1	3
Annullering af egne aktier	-21		21	0
Tilbagekøb af egne aktier			-2.026	-2.026
Salg af medarbejderaktier			16	16
Udstedelse af aktieoptioner			21	21
Udnyttelse af aktieoptioner	1		51	52
Egenkapital 31. december 2007	176	1.348	2.192	3.716

Aktiekapital

	2006	2007
Kroner		
Aktiekapital 1. januar	207.586.070	195.587.160
Kapitalnedsættelser	-11.998.910	-20.659.630
Kapitalforhøjelse	0	1.382.470
Aktiekapital 31. december	195.587.160	176.310.000

Selskabets aktiekapital består af 17.631.000 stk. aktier, der har en pålydende værdi af 10 kr. pr. stk. Ingen aktier har særlige rettigheder, og alle aktier er frit omsættelige. Alle aktier har én stemme.

Følgende aktionærer har meddelt, at de besidder mere end 5 pct. af aktiekapitalen:

ATP, DMP, SP	The Capital Group Companies
ATP-huset	40 Grosvenor Place
Kongens Vænge 8	London SW1X 7GG
3400 Hillerød	UK
Ejerandel 8,43 pct.	Ejerandel 5,16 pct.

Topdanmarks årsrapport 2007

Kapitalforhold • moderselskabet

Mio. kr.	2006	2007
Solvens		
Egenkapital	4.366	3.716
Skatteaktiv	-3	-1
Hybrid kernekapital	0	402
Kapitalkrav i forsikringsselskaber	-	-1.453
Kernekapital	4.363	2.664
Kapitalkrav i forsikringsselskaber	-2.788	-1.453
Basiskapital	1.575	1.211
Vægtede poster	2.256	2.129
Kernekapital i procent af vægtede poster	193,3	125,1
Solvensprocent	69,8	56,9
Solvenskrav (pct.)	8,0	8,0

Solvens opgøres i henhold til reglerne for finansielle holdingvirksomheder. Solvensreglerne er ændret fra 2007 og sammenligningstal er ikke korrigeret.

Egne aktier

	Antal aktier 1.000 stk.	Nominal værdi mio. kr.	Andel af aktiekapital i pct.	Køb/salg mio. kr.
Moderselskabet				
Beholdning primo 2006	1.254	13	6,0	
Køb i 2006	1.801	18	9,2	1.439
Salg	-401	-4	2,1	-317
Nedskrevet	-1.200	-12	-	
Beholdning ultimo 2006	1.454	15	7,4	-
Køb i 2007	2.276	23	12,9	2.171
Salg	-170	-2	1,0	-174
Nedskrevet	-2.066	-21	-	
Beholdning ultimo 2007	1.494	15	8,5	-
Dattervirksomheder				
Beholdning primo 2006	316	3	1,5	-
Salg	-107	-1	0,5	-58
Beholdning ultimo 2006	209	2	1,1	-
Salg	-66	-1	0,4	-63
Beholdning ultimo 2007	143	1	0,8	-

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • moderselskabet

Mio. kr.	2006	2007
Note 1. Indtægter fra tilknyttede virksomheder		
Topdanmark Forsikring A/S	1.511	1.248
Tilpasning	169	-9
Topdanmark Invest A/S	2	25
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S	72	48
TD.0151 ApS	76	-13
Tilpasning	-75	13
Andre	4	-2
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.759	1.310
Dattervirksomheder anvender samme regnskabspraksis som moderselskabet. Ejendomme ejet af datterselskaber og benyttet af koncernen reklassificeres dog fra investeringsejendomme til domicilejendomme, og aktier i Topdanmark A/S og forpligtelser vedrørende ledelsesoptioner baseret på aktier i Topdanmark A/S reklassificeres til egenkapitalinstrumenter.		
Note 2. Kursreguleringer		
Indlån i kreditinstitutter	-1	0
Afledte finansielle instrumenter	-8	0
Øvrige	0	-1
Kursreguleringer	-9	-1
Note 3. Andre omkostninger		
Holding-omkostninger	31	30
Andre omkostninger	31	30
Note 4. Skat		
Aktuel skat	-16	-18
Regulering vedr. tidligere år	26	-13
Ændring i udskudt skat	1	2
Årets skat	11	-29
Skat ført på egenkapitalen	2	1
Skat	13	-28
Resultat før skat ekskl. indtægter fra tilknyttede virksomheder	-54	-67
Beregnet skat 28/25 pct.	-15	-17
Skatteeffekt af:		
Regulering vedr. tidligere år	26	-12
	11	-29
Effektiv skatteprocent	-19,5	44,1

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • moderselskabet

Mio. kr.	2006	2007
Note 5. Driftsmidler		
Kostpris primo	8	7
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	2	0
Afgang i årets løb	-3	-1
Kostpris ultimo	7	6
Ned- og afskrivninger primo	-1	-1
Årets afskrivninger	-1	0
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	1	0
Ned- og afskrivninger ultimo	-1	-1
Driftsmidler	6	5

Note 6. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Topdanmark Forsikring A/S	4.691	4.339
Tilpasning	75	35
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S	82	58
TD.0151 ApS (investering)	134	41
Tilpasning	-125	-68
Topdanmark Invest A/S (investering)	122	145
web-postkassen.dk ApS (consumerservice)	1	1
	4.980	4.551
Heraf virksomheder med negativ indre værdi	0	27
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.980	4.578

Dattervirksomheder anvender samme regnskabspraksis som moderselskabet. Ejendomme ejet af datterselskaber og benyttet af koncernen reklassificeres dog fra investeringsejendomme til domicilejendomme, og aktier i Topdanmark A/S og forpligtelser vedrørende ledelsesoptioner baseret på aktier i Topdanmark A/S reklassificeres til egenkapitalinstrumenter. De tilknyttede virksomheder har hjemsted i Ballerup.

Note 7. Udskudte skatteaktiver

	2005	2006	2007
Driftsmidler	1	0	0
Andet	3	3	1
Udskudte skatteaktiver	4	3	1
Årets ændring		-1	-2

Note 8. Ansvarlig lånekapital

Topdanmark A/S har i 2007 udstedt 55 mio. euro hybrid kernekapital.

Lånet er stående uden endelig udløbsdato, men kan, med Finanstilsynets tilladelse, opsiges af debitor fra den 15. september 2017 til kurs pari. Lånet er variabelt forrentet med en sats, der bestemmes som EURIBOR +1,90 pct., aktuelt 6,85 pct. Fra den 15. september 2017 med EURIBOR +2,90 pct.

Andel af lånet, som indregnes i basiskapitalen	402
Omkostninger ved låneoptagelse	8
Årets renteudgifter	13

Topdanmarks årsrapport 2007

Noter • moderselskabet

Mio. kr. 2006 2007

Note 9. Personaleomkostninger

Direktion

Løn	10	10
Pension - bidragsbaseret	1	0
Aktieoptioner	3	5
	14	15

Hvert direktionsmedlem indgår i en bilordning.

Den oplyste vederlæggelse til direktionen omfatter den samlede vederlæggelse til den anmeldte direktion. Dele af vederlæggelsen afholdes af andre selskaber i koncernen.

Bestyrelse

Bestyrelseshonorar for 2007 udgør 3.203 tkr. (2006: 2.550 tkr.), hvoraf 188 tkr. (2006: 150 tkr.) vedrører hverv i datterselskaber.

Øvrige personaleomkostninger 1 1

Aktieoptioner

Topdanmarks aktieoptionsprogram 2004-2007 er baseret på tegningsoptioner. Programmet omfatter direktion og ledende medarbejdere. Strikekursen fastsættes som 110 pct. af børskursen ultimo året før. Udnyttelsen kan ske 3 - 5 år efter tildeling jf. nedenfor. Fra 2008 er programmet baseret på købsoptioner.

Aktieoptionsprogrammet til og med 2003 var baseret på købsoptioner. Programmet omfattede udover direktion og ledende medarbejdere tillige bestyrelsen. Strikekursen blev for 2002 og 2003 fastsat til børskursen ultimo året før.

Programmet er fortrinsvist baseret på afregning med aktier (egenkapitalinstrumenter).

Kun optioner til bestyrelsen, som blev tildelt til og med 2003, kontantafregnes. Forpligtelsen optages til dagsværdi under gæld og kursreguleres løbende over resultatopgørelsen.

Regnskabsmæssig forpligtelse	10	4
Indre værdi	10	4
Kursreguleringer (omkostning)	8	0

Koncernens samlede optionsprogram fremgår af koncern-noten personaleomkostninger.

Note 10. Nærtstående parter

Topdanmark A/S har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelse og direktion samt disse personers relaterede familiemedlemmer.

Vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af noten personaleomkostninger.

Bestyrelsens beholdning af aktier i Topdanmark A/S udgør i stk.	4.917	4.885
Direktionens beholdning af aktier i Topdanmark A/S udgør i stk.	1.193	2.928
Direktionens beholdning af Topdanmark obligationer (4%) udgør nom. 307 tkr.		

Noter • moderselskabet

Mio. kr. 2006 2007

Note 10. Nærtstående parter - fortsat

Tilknyttede virksomheder:

Betalte omkostninger	22	21
Modtagne udbytter	1.322	1.752
Renteindtægter	4	3
Renteudgifter	13	21

Omkostninger afregnes på omkostningsdækkende basis.

Gennemsnitlig effektiv rente af løbende mellemværender udgør 4,12 pct. (2006: 3,04 pct.)

Ejerandele fremgår af balancen og specificeres i noten kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

Mellemværender fremgår af balancen.

Note 11. Revisionshonorar

Deloitte:		
Revision	1,0	0,7
Andet	0,2	0,4
	1,2	1,1

Den interne revisionsafdeling udfører den overvejende del af revisionen.

Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for moderselskabet Topdanmark A/S er aflagt i henhold til lov om finansiel virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Ny regnskabsregulering

Finanstilsynet har ajourført bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser, hvilket har givet anledning til enkelte mindre ændringer til præsentation af resultatopgørelse og balance: Indtægter fra tilknyttede virksomheder indregnes i resultatopgørelsen med moderselskabets andele af tilknyttede virksomheders resultat efter skat. Hidtil blev indtægter fra tilknyttede virksomheder opgjort før skat og andele af skat indgik under skat. Endvidere overføres kassebeholdning og anfordringstilgodehavender fra investeringsaktiver til andre aktiver i linjen likvide beholdninger. Ændringerne har ikke påvirket årets resultat, egenkapital eller balancesum. Sammenligningstal er tilpasset.

Herudover er anvendt regnskabspraksis uændret fra årsrapporten 2006.

Forskelle til koncernens regnskabspraksis

Selskabets anvendte regnskabspraksis for indregning og måling er i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis med følgende undtagelser:

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles til indre værdi. Andele af tilknyttede virksomheders resultat efter skat indregnes i resultatopgørelsen under indtægter fra tilknyttede virksomheder. Andele af tilknyttede virksomheders egenkapitalbevægelser indregnes direkte på egenkapitalen.

Tilknyttede virksomheders indre værdi opgøres uden hensættelser til udskudt skat af sikkerhedsfonde, medmindre det er sandsynligt, at der inden for en overskuelig periode indtræffer en situation, der vil udløse beskatning af midlerne i sikkerhedsfondene.

Topdanmarks årsrapport 2007

Disclaimer

Denne årsrapport indeholder udtalelser om fremtidige forhold. Sådanne udsagn er usikre og forbundet med risici af såvel generel som specifik karakter.

Mange faktorer kan forårsage, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger, som indeholdes i årsrapporten. Sådanne faktorer kan f.eks. være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder som f.eks. terrorhandling eller ekstraordinære vejr-mæssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet. Se endvidere afsnittet om risikostyring.

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

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

Topdanmarks årsrapport 2007

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2007 for Topdanmark A/S.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber. Årsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i koncernen og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet kan påvirkes af.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ballerup, den 11. marts 2008

Direktion:

Poul Almlund

Kim Bruhn-Petersen

Christian Sagild

/Niels Olesen

Bestyrelse:

Michael Pram Rasmussen
(formand)

Anders Knutsen
(næstformand)

Jørgen Ajslev

Ole Døssing Christensen

Charlotte Hougaard

Jens Maaløe

Per Mathiesen

Annette Sadolin

Knud J. Vest

Revisionspåtegninger

Intern revision

Vi har revideret årsrapporten for Topdanmark A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007 omfattende ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, anvendt regnskabspraksis, noter og ledelsespåtegning. Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner og efter danske revisionsstandarder. Under revisionen har vi ud fra væsentlighed og risiko vurderet forretningsgange, den anvendte regnskabspraksis og foretagne skøn samt efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i årsrapporten. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder.

Ballerup, den 11. marts 2008

Jørn Sønderup
Revisionschef

Ulla Hansen
Vicarevisionschef

Topdanmarks årsrapport 2007

Den uafhængige revisors påtegning Til aktionærene i Topdanmark A/S

Vi har revideret årsrapporten for Topdanmark A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007 omfattende ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, anvendt regnskabspraksis, noter og ledelsespåtegning for såvel koncernen som moderselskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, for så vidt angår koncernregnskabet, og lov om finansiel virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for moderselskabet samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede 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 årsrapporten 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 årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, 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 årsrapporten.

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 årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder.

København, den 11. marts 2008

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor

Martin Faarborg
Statsautoriseret revisor