

BASISPROSPEKT
TOPDANMARK FORSIKRING
A/S

Kapitalbeviser –

Op til DKK 1.500.000.000

Ansvarlig lånekapital
Topdanmark Forsikring A/S

*Arrangør:
Danske Bank A/S*

Indhold

A Ansvarlige og erklæringer	4
Information til investorerne	5
B Resume	6
C Risikofaktorer	17
Forsikringsrisiko	18
Marked	22
Kredit- og modpartsrisiko	24
Operationel risiko	25
Risikofaktorer vedrørende Kapitalbeviserne	27
D Udstederoplysninger	29
1 Ansvarlige	29
2 Revisorer	29
3 Udvalgte regnskabsoplysninger	29
4 Risikofaktorer	32
5 Oplysninger om Udsteder	32
6 Forretningsoversigt	33
7 Organisationsstruktur	38
8 Trendoplysninger	39
9 Resultatforventninger eller –prognoser	39
10 Bestyrelse, direktion og tilsynsorganer	40
11 Bestyrelsens arbejdspraksis	41
12 Større aktionærer	42
13 Oplysninger om Udstederens aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater ..	42
14 Yderligere oplysninger	44
15 Væsentlige kontrakter	44
16 Oplysninger fra tredjemand, ekspertudtalelser og interesseerklæringer	44
17 Dokumentationsmateriale	45
E Hoved- og nøgletal for Topdanmark Forsikring A/S	46
F Vilkår for Kapitalbeviserne	67
1 Ansvarlige	67
2 Risikofaktorer	67
3 Væsentlige oplysninger	67
4 Oplysninger om de værdipapirer, der udbydes eller optages til handel	67
5 Vilkår og betingelser for udbuddet	73
6 Optagelse til handel og handelaftaler	79
7 Yderligere oplysninger	79
G Skattemæssige forhold	80
H Format for Endelige Vilkår	82
Bilag A – Liste over dokumenter, som ved henvisning indgår i dette prospekt	84-85

Dette basisprospekt ("Basisprospektet") er udformet i henhold til EU Kommissionens Forordning Nr. 809/2004 med senere ændringer. Forordningen indeholder skemaer, der angiver, hvilke oplysninger, en udsteder skal angive i et basisprospekt.

Ved udarbejdelsen af Basisprospektet er følgende skemaer i forordningen lagt til grund:

Bilag IV: Mindstekrav til oplysninger i registreringsdokumentet for gældsværdipapirer og derivater (afsnit D - Udstederoplysninger)

Bilag V: Mindstekrav til oplysninger i værdipapirnoten vedrørende gældsværdipapirer (afsnit F – Vilkår for Kapitalbeviserne)

Bilag XX: Liste over skemaer og moduler for værdipapirnoten (afsnit F – Vilkår for Kapitalbeviserne)

Bilag XXII: Oplysningskrav vedrørende resuméer (afsnit B Resume)

Bilag XXX: Yderligere oplysninger vedrørende tilsagn som omhandlet i artikel 20a

Basisprospektet er underlagt dansk lovvalg og værneting.

Det bemærkes, at prospektet i henhold til bemyndigelse afgivet af bestyrelsen til direktionen på bestyrelsesmøde den 16. november 2015 udelukkende er underskrevet af direktionen. Såvel den samlede bestyrelse som den samlede direktion er ansvarlige for prospektet.

Udsteder vil i henhold til dette Basisprospekt udstede kapitalbeviser i form af ansvarlig lånekapi- tal ("Kapitalbeviser").

A Ansvarlige og erklæringer

Ansvar for dette Basisprospekts indhold i henhold til erklæringerne nedenfor:

Som Udsteder:

Topdanmark Forsikring A/S
Borupvang 4
2750 Ballerup

Telefon: 44 68 33 11

CVR-nr.: 78 41 61 14

Udstederens erklæring:

Vi erklærer i forbindelse med Basisprospektets udstedelse, at vi har gjort vores bedste for at sikre, at oplysninger i Basisprospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fak- ta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

Søren Thorup Sørensen
Formand
Adm. Direktør

Torbjörn Magnusson
Næstformand
Bestyrelsesformand og CEO

Birgitte Nielsen
Professionelt best.medl.

Anders Colding Friis
CEO

Bjarne Graven Larsen
Finansdirektør

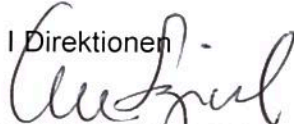
Annette Sadolin
Professionelt best.medl.

Ann-Jeanette Bakbøl
Skadeleder


Mette Jensen
Skadebehandler

Tina Møller Carlsson
Test-koordinator


I Direktionen



Christian Sagild
Adm. Direktør



Kim Bruhn-Petersen
Direktør



Lars Thykier
Direktør

Information til investorerne

Hverken Udsteder eller Danske Bank A/S har autoriseret, at nogen giver nogen form for information eller afgiver nogen form for erklæringer end den information og de erklæringer, som er indeholdt i dette Basisprospekt i forbindelse med og til brug for udbuddet af Kapitalbeviserne. Hvis sådan information eller erklæringer alligevel afgives, så hverken kan eller må modtageren støtte sig til, at sådan information eller erklæringer var eller er autoriseret af Udsteder eller Danske Bank A/S. Fremsendelse af dette Basisprospekt efter datoen for Basisprospektet skal ikke forstås således, at der ikke har været nogen ændringer i Udsteders forretning eller forhold, eller at der ikke er indtrådt begivenheder, som kan medføre sådanne ændringer efter datoen for Basisprospektet, eller at informationen i dette Basisprospekt er korrekt efter datoen for Basisprospektet.

Danske Bank A/S har ikke nærmere autoriseret eller verificeret informationen i dette Basisprospekt og bekræfter dermed ikke på nogen måde rigtigheden af informationen i dette Basisprospekt eller, at informationen er fyldestgørende eller, at der ikke er udeladt information i dette Basisprospekt, som kunne være væsentlig. Dansk Bank A/S påtager sig ikke noget ansvar for dette Basisprospekts indhold. Udsteder har over for Danske Bank A/S bekræftet, at dette Basisprospekt indeholder samtlige de oplysninger, som er nødvendige for, at investorer kan danne sig et velbegrunderet skøn over Udsteders aktiver og passiver, finansielle stilling, resultater, forventede udvikling og over de rettigheder, der er knyttet til Kapitalbeviserne, samt at resumeet ikke er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de øvrige dele af Basisprospektet, eller ikke, når det læses sammen med Basisprospekts andre dele, indeholder nøgleoplysninger, således at investorerne lettere kan tage stilling til, om de vil investere i Kapitalbeviserne.

Dette er ikke hensigten med dette Basisprospekt, at det skal udgøre grundlag for en kreditvurdering af Udsteder, og Basisprospektet er ikke udtryk for en anbefaling om køb af Kapitalbeviser fra hverken Udsteder eller Danske Bank A/S. En potentiel investor skal derfor selv danne sig sit eget beslutningsgrundlag, og et køb af Kapitalbeviser skal ske efter investors eget skøn.

Kapitalbeviserne er ikke og vil ikke blive registeret under US Securities Act of 1933 og må ikke udbydes eller sælges i USA eller til, direkte eller indirekte, U.S.person (som dette er nærmere defineret i US Securities Act of 1933).

Kapitalbeviserne er underkastet de til enhver tid gældende regler om udbud, markedsføring og omsætning af værdipapirer i de lande, hvor Kapitalbeviserne måtte blive udbudt eller handlet. Hverken Udsteder eller Danske Bank A/S påtager sig intet ansvar i så henseende.

B Resume

Resuméer består af oplysningskrav, der benævnes "Elementer". Disse Elementer er nummereret i afsnittene A – E (A.1 – E.7).

Dette resumé indeholder alle de Elementer, der skal være indeholdt i et resumé for denne type værdipapirer og udsteder. Da nogle Elementer ikke skal medtages, kan der forekomme huller i nummereringen af Elementerne.

Selv om et Element skal indsættes i resuméet på grund af typen af værdipapirer og udsteder, er det muligt, at der ikke kan gives nogen relevante oplysninger om Elementet. I så fald indeholder resuméet en kort beskrivelse af Elementet med angivelsen 'ikke relevant'.

Asnit A –Indledning og advarsler		
A.1	Advarsel	<p>Dette resumé bør læses som en introduktion til Basisprospektet.</p> <p>Enhver beslutning om investering i kapitalbeviserne ("Kapitalbeviserne") bør træffes af investor på baggrund af Basisprospektet som helhed.</p> <p>Den sagsøgende investor kan, hvis en sag vedrørende oplysninger i Basisprospektet indbringes for en domstol, i henhold til national lovgivning i medlemsstaterne, være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af Basisprospektet, inden sagen indledes.</p> <p>Kun de personer, som har indgivet resuméet eller eventuelle oversættelser heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt resuméet er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de øvrige dele af Basisprospektet, eller ikke, når det læses sammen med Basisprospektets andre dele, indeholder nøgleoplysninger, således at investorerne lettere kan tage stilling til, om de vil investere i Kapitalbeviserne.</p>
A.2	Anvendelse af Basisprospektet ved videresalg eller endelig placering af værdipapirer via finansielle formidlere	<p>Udsteder er indforstået med, at Basisprospektet anvendes af Danske Bank A/S, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K, ("Danske Bank") til videresalg eller endelig placering af Kapitalbeviserne.</p> <p>Udsteders specifikke samtykke med hensyn til Basisprospektets anvendelse af Danske Bank gælder kun for videresalg eller endelig placering af Kapitalbeviserne i Danmark i perioden fra og med 30. november 2015 til og med 11. december 2015 (eller en sådan anden dato som måtte blive aftalt mellem Udsteder og Danske Bank og offentliggjort via GlobeNewswire).</p> <p>Der er ikke knyttet andre betingelser til Udsteders samtykke, udover, at det er begrænset til Udbudsperioden og Tilsagnsperioden og begrænset til brug i Danmark.</p> <p>Danske Bank er forpligtet til at give investorerne oplysninger om vilkårene og betingelserne for udbuddet af Kapitalbeviserne på det tidspunkt, hvor udbuddet finder sted.</p>

Afsnit B- Udsteder		
B.1	Navn	<p>Topdanmark Forsikring A/S</p> <p>Udsteders binavne er Danske Forsikring A/S (Topdanmark Forsikring A/S), Forsikringsselskabet Topsikring A/S (Topdanmark Forsikring A/S), Topdanmark Arbejdsskadeforsikring A/S (Topdanmark Forsikring A/S) og Industriens Arbejdsskadeforsikring A/S (Topdanmark Forsikring A/S).</p>
B.2	Hjemsted, selskabsform og indregistreringsland	<p>Udsteders adresse er Borupvang 4, 2750 Ballerup.</p> <p>Udsteder er et dansk indregistreret aktieselskab, der underlagt Finanstilsynets tilsyn.</p>
B.4b	Trendoplysninger	Den nuværende volatilitet på de finansielle markeder i Europa, USA og Asien har en påvirkning på Udsteders investeringsaktiviteter.
B.5	Organisationsstruktur	<p>Udsteder er moderselskabet i Topdanmark Forsikring koncernen.</p> <p>Udsteder er et 100% ejet datterselskab af Topdanmark A/S. Topdanmark A/S er et dansk aktieselskab, der er børsnoteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.</p> <p>Udsteders væsentligste datterselskab er:</p> <p>Topdanmark Liv Holding A/S (100%): Topdanmark Liv Holding A/S er holdingselskab for Topdanmark koncernens livsforsikringsselskab. Topdanmark koncernens livsforsikringsselskab tilbyder liv- og pensionsforsikringsprodukter i et fuldt produktudbud til privat- og landbrugsmarkedet samt andre selvstændige tillige med firmapensionsordninger til grupper af ansatte i erhvervsvirksomheder.</p> <p>Udsteders tidligere datterselskab Danske Forsikring A/S er med Finanstilsynets godkendelse af 16. september 2015 fusioneret ind i Udsteder.</p>
B.9	Resultatforventninger	Ikke-relevant. Resultatforventninger er ikke inkluderet i Basisprospektet, da Udsteder ikke vurderer, at resultatforventninger er væsentlige for vurderingen af gældsværdipapirer som Kapitalbeviserne.
B.10	Forbehold i revisionsrapporten	Ikke-relevant. Der er ingen forbehold i revisionspåtegningerne for årsrapporten for regnskabsårene 2013 og 2014.

B.12	Udvalgte vigtige historiske regnskab-soplysninger	Topdanmark Forsikring koncernen				
		Mio. kr.	Aret 2013	Aret 2014	Q1-Q3 2014	Q1-Q3 2015
		SKADEFORSIKRING				
		Bruttopræmieindtægter *	8.963	9.167	6.857	6.755
		Forsikrings teknisk rente	14	8	7	-2
		Bruttoerstatningsudgifter	-7.132	-6.308	-4.816	-4.570
		Bonus og præmierabatter	-74	-52	-45	-43
		Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-1.415	-1.408	-1.057	-1.038
		Resultat af afgiven forretning	445	-88	-11	-128
		TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	801	1.321	935	973
		LIVSFORSIKRING				
		Bruttopræmier	3.511	4.448	3.361	4.571
		Overført investeringsafkast f.e.r.	2.031	2.691	2.283	357
		Forsikringsydels er	-3.871	-4.189	-2.813	-2.416
		Ændring i livsforsikringshensættels er	1.635	831	306	593
		Bonus	-704	-314	-426	8
		Ændring i hensættels er for unit-linked kontrakter	-1.968	-3.079	-2.398	-2.817
		Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-337	-357	-262	-300
		Resultat af afgiven forretning	-1	1	0	0
		TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING	297	32	52	-5
		Resultat af investeringsvirksomhed efter overførsel til tekniske resultater	633	542	550	39
		Andre indtægter	87	121	89	103
		Andre omkostninger	-16	-13	-10	-9
		RESULTAT FØR SKAT	1.802	2.003	1.615	1.102
		Skat	-386	-451	-357	-256
		ARETS RESULTAT	1.416	1.552	1.258	846
		Afløbsresultat f.e.r.	306	351	261	258
		Hensættels er til forsikrings- og investeringskontrakter:				
		Skadeforsikring	16.721	16.485	17.436	16.897
		Livsforsikring	33.640	36.375	36.367	38.962
		Forsikringsaktiver, i alt	1.458	769	1.063	807
		Egenkapital, i alt	5.737	5.488	5.191	4.330
		Aktiver, i alt	61.155	64.471	64.789	65.269
		Bruttoerstatningsprocent	80,4	69,3	70,8	68,3
		Nettogenforsikringsprocent	-5,0	1,0	0,2	1,9
		Skadeforløb	75,4	70,3	71,0	70,2
		Bruttoomkostningsprocent	16,2	15,7	15,7	15,7
		Combined ratio	91,5	86,0	86,7	85,9
		Operating ratio	91,4	85,9	86,6	85,9
		Relativt afløbsresultat f.e.r. i procent	2,4	2,8	2,1	2,0
		Egenkapitalforrentning i procent	24,4	27,9	22,0	16,4
		* Før fradrag af bonus- og præmierabatter.				
		Der er ikke sket væsentlige forværringer af Udsteders fremtidsudsigter siden 30. september 2015, som er datoen for Udsteders seneste offentliggjorte regnskab.				
		Der har endvidere ikke været nogen væsentlige ændringer i den finansielle eller handelsmæssige stilling siden 30. september 2015, som er datoen for Udsteders seneste offentliggjorte foreløbige regnskabsoplysninger.				
B.13	Nylige begivenheder som er væsentlige for en solvensvurdering	Ikke-relevant. Der er ikke indtruffet eventuelle begivenheder for nylig, som er væsentlige for en bedømmelse af Udsteders solvens.				
B.14	Afhængighed af andre enheder i koncernen	Udsteder er moderselskabet i Topdanmark Forsikring koncernen. Udsteder er ikke afhængig af andre enheder i Topdanmark Forsikring koncernen. Udsteders kapitalforvaltning er outsourcet til Topdanmark Kapitalforvaltning A/S, CVR-nr. 25823591. Topdanmark Kapitalforvaltning er				

		søsterselskab til Udsteder.
B.15	Beskrivelse af Udsteders hovedvirksomhed	Udsteders formål er at drive forsikringsvirksomhed m.v., jf. Udsteders vedtægter. Udsteder driver landsdækkende, dansk forsikringsvirksomhed. Forsikringsvirksomheden består i salg af forsikringer til private, til erhverv samt til landbrug.
B.16	Direkte eller indirekte kontrol af Udsteder	Topdanmark A/S ejer 100% af Udsteders aktiekapital.
B.17	Kreditvurdering	Ikke-relevant. Hverken Udsteder eller Kapitalbeviserne er kreditvurderet.

Afsnit C- Værdipapirer		
C.1	Værdipapirtype og ISIN kode	<p>Den samlede udstedelse kan udgøre op til DKK 1.500.000.000. Udstedelsen kan ske over flere serier, som dog ikke tilsammen kan overstige DKK 1.500.000.000. Det samlede endelige beløb, som udstedes, herunder fordelingen på flere serier, vil fremgå af Prisfastsættelsesmeddelelsen og de endelige vilkår.</p> <p>[Denne serie af Kapitalbeviser har Serie Nummer []]</p> <p>[Den Nominelle Hovedstol for denne serie udgør []]</p> <p>[Denne serie af Kapitalbeviser har ISIN koden []]</p> <p>Kapitalbeviserne udstedes på den dag, som fremgår af de endelige vilkår ("Udstedelsesdagen").</p> <p>[Udstedelsesdagen er []]</p> <p>Kapitalbeviserne udstedes i stykstørrelse på DKK 10.000 stykket.</p> <p>Udstedelseskursen er 100%.</p> <p>Kapitalbeviserne er dematerialiserede fondsaktiver registeret i VP Securities A/S. Der udstedes ingen fysiske Kapitalbeviser, og Kapitalbeviserne kan ikke noteres på navn.</p> <p>ISIN koderne for Kapitalbeviserne vil fremgå af Prisfastsættelsesmeddelelsen og de endelige vilkår for udstedelsen af Kapitalbeviserne.</p>
C.2	Valuta	Kapitalbeviserne udstedes i Danske kroner
C.5	Indskrænkninger i Kapitalbevisernes omsættelighed	Ikke-relevant. Der er ingen indskrænkninger i Kapitalbevisernes omsættelighed.
C.8	Rettigheder	<p>Status</p> <p>Kapitalbeviserne har status som ansvarlig lånekapital hos Udsteder i overensstemmelse med Lov om Finansiell Virksomhed, bl.a. §§ 45, 46 og 234. Kapitalbeviserne er usikrede og efterstillet al anden ikke-efterstillet gæld. Kapitalbeviserne er ligestillet med nuværende og fremtidig kapitalindskud i form af ansvarlig lånekapital som defineret i kapitel</p>

		<p>9 i bkg. nr. 1112 af 9. oktober 2014 ("Bekendtgørelsen om Kapitalgrundlag"), der angiver sig om sidestillet med ansvarlig lånekapital. Kapitalbeviserne er foranstillet Udsteders egenkapital og gæld, som efter dets vilkår er efterstillet Kapitalbeviserne.</p> <p>Kapitalbeviserne kan kun kræves tilbagebetalt før Forfaldsdagen, såfremt Udsteder træder i likvidation, erklæres konkurs eller omdannes til en virksomhed, der ikke er omfattet af den danske finansielle lovgivning.</p> <p>Kapitalbeviserne kan medgå til dækning af tab, uanset om Finanstilsynet tillader Udsteder at fortsætte sine aktiviteter. I tilfælde af at Udsteder træder i likvidation eller erklæres konkurs, er Udsteder forpligtet til at betale sine indskydere og alle ikke-efterstillede kreditorer fuldt ud, før Udsteder kan foretage betalinger i henhold til Kapitalbeviserne.</p> <p>Udsteders generalforsamling har ret til indtil og med 31. december 2015 at nedskrive Kapitalbevisernes hovedstol, ikke-betalte renter og påløbne ikke-betalte renter herpå, såfremt Udsteders egenkapital er tabt, og aktiekapitalen er nedskrevet til DKK 0. Det er endvidere en betingelse for nedskrivningen af Kapitalbeviserne, at Udsteder efterfølgende enten får tilført ny kapital, således at Udsteder opfylder kapitalkravet eller ophører uden tab for ikke-efterstillede kreditorer. Hovedstolen, ikke-betalte renter og påløbne ikke-betalte renter kan kun nedskrives med et beløb som er forud godkendt af Udsteders eksterne revisor og Finanstilsynet.</p> <p>Beskatning</p> <p>I henhold til gældende lovgivning vil der ikke blive tilbageholdt kildeskat i Danmark af rentebetalingerne på Kapitalbeviserne, medmindre modtageren af rentebetalingerne er et selskab, som kontrollerer Udsteder i henhold til Skattekontrollovens § 3B (kontrolleret gæld) og visse andre betingelser er opfyldt. Såfremt der indføres kildeskat i Danmark i andre tilfælde, vil dette blive tilbageholdt inden udbetaling til ejerne af Kapitalbeviserne i forhold til gældende regler.</p> <p>Udsteder vil ikke kompensere ejerne af Kapitalbeviserne for en sådan kildeskat.</p> <p>Misligholdelsesbeføjelser</p> <p>Kapitalbeviserne kan kun kræves tilbagebetalt før Forfaldsdagen, såfremt Udsteder træder i likvidation, erklæres konkurs eller omdannes til en virksomhed, der ikke er omfattet af den danske finansielle lovgivning.</p> <p>Lovvalg</p> <p>Kapitalbeviserne er underlagt dansk ret.</p>
C.9	Forrentning	<p>Rentesats</p> <p>Kapitalbeviserne forrentes med en fast rente, en variabel rente eller en kombination heraf. Rentevilkårene vil bestå af vilkårene i Afsnit F i kombination med vilkårene i Prisstættelsesmeddelelsen og de endelige vilkår for udstedelsen af Kapitalbeviserne.</p>

		<p>[Kapitalbeviserne bærer rente med en rentesats på [] % fra og inklusiv [] til men eksklusiv [] Renten betales hver [] første gang []]</p> <p>Kapitalbeviserne bærer en variabel rente med en rentesats på 3 måneders CIBOR plus en margin []% fra og inklusiv [] til men eksklusiv []. Den variable rente betales kvartalsvis først gang den [].</p> <p>Kapitalbeviserne har en effektive rente på Udstedelsesdagen baseret på Udstedelseskursen på []%, hvis Kapitalbeviserne førtidsindfries den []. Den effektive rente er ikke udtryk for et forventet fremtidigt afkast.</p> <p>Udsteder kan udskyde betalingen af renter på Kapitalbeviserne, og er i visse tilfælde forpligtet til at udskyde betalingen af renter på Kapitalbeviserne. Udlodder Udsteder udbytte til sine aktionærer eller betaler Udsteder rente eller andre beløb til fordringshavere for fordringer som enten er efterstillet eller sidestillet med Kapitalbeviserne, på et tidspunkt, hvor Udsteder har udskudt rentebetalinger på Kapitalbeviserne, skal de udskudte rentebetalinger betales samtidige med en sådan udbytte- eller anden betaling.</p> <p>Forfald</p> <p>Kapitalbevisernes forfaldsdag ("Forfaldsdagen") vil fremgå af Prisfastsættelsesmeddelelsen og de endelige vilkår for udstedelsen af Kapitalbeviserne.</p> <p>[Kapitalbeviserne forfalder til betaling den []]</p> <p>Kapitalbeviserne kan med Finanstilsynets godkendelse indfries på dagen, som er 5 år før Forfaldsdagen til kurs 100 med tillæg af påløbne ikke-betalte renter og derefter på hver dag for betaling af rente indtil Forfaldsdagen.</p> <p>Udsteder kan under visse betingelser førtidsindfri Kapitalbeviserne til kurs 100 med tillæg af påløbne ikke-betalte renter, hvis Udsteder ikke kan medregne Kapitalbeviserne i sit solvensbehov.</p> <p>Kapitalbeviserne er uopsigelige fra ejerne af Kapitalbevisernes side i hele løbepærioden</p> <p>Repræsentant</p> <p>Der er ingen investorrepræsentation udpeget på Udstedelsesdagen.</p> <p>VP agent</p> <p>Danske Bank A/S.</p> <p>Forældelse</p> <p>Krav på betaling af renter og hovedstol forældes efter henholdsvis 3 og 10 år</p>
C.10	Derivatkomponent	Ikke-relevant. Kapitalbeviserne indeholder ikke et derivatkomponent i rentebetalingen.
C.11	Optagelse til	Kapitalbeviserne er søgt optaget til handel på NASDAQ OMX Copen-

	handel på reguleret marked	<p>hagen A/S med notering fra eller omkring Udstedelsesdagen for Kapitalbeviserne.</p> <p>[<i>Kapitalbeviser er søgt om optagelse til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S med notering fra []</i>]</p>
--	-----------------------------------	---

Afsnit D – Risici		
D.2	Vigtigste risici specifikke for Udsteder	<p>Det følgende er alene et resume af nøgleoplysninger om de vigtigste risici specifikke for Udsteder. Oplysningerne er ikke i prioriteret rækkefølge.</p> <p>Potentielle investorer skal gøre sig bekendt med den fulde beskrivelse af risikofaktorer i Basisprospektet, særligt gøres der opmærksom på følgende:</p> <p>Der kan skelnes mellem forskellige typer af risici, som er knyttet til driften af Udsteder:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Forsikringsrisiko Det er den risiko, der er forbundet med selve forsikringsdriften, det vil sige den risiko, Udsteder påtager sig ved at tegne forsikringer og genforsikringsrisikoen, det vil sige, risikoen for, at selvbeholdet bliver større end planlagt, enten fordi skaderne er større end genforsikringsdelen eller genforsikringsselskabet ikke er i stand til at leve op til sine forpligtelser. Under forsikringsrisici hører accept-, opfølgings-, skadebehandlings-, hensættelses- og genforsikringsrisiko. • Markedsrisiko Det er risikoen for, at Udsteder lider tab for markedsværdien af Topdanmark-forsikring-koncernens aktiver og passiver og off-balanceforretning (off-balance er et udtryk for retligheder og forpligtelser, der ikke er bogført og dermed ikke fremgår af balancen – f.eks. garantier eller visse finansielle instrumenter) ændrer sig på grund af ændringer i markedsf forholdene. Under markedsrisici hører rente-, aktie-, ejendoms-, valuta-, inflations- og likviditetsrisiko. • Kreditrisiko Det er risikoen for, at Udsteder lider tab som følge af, at en eller flere modparter helt eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser. • Operationel risiko Det er risikoen for, at Udsteder lider økonomiske tab for risici udover forsikrings-, markeds- og kreditrisici. Operationel risiko omfatter risiciene for uforudsete begivenheders indtræden, som påvirker virksomheden negativt, f.eks. fejl i interne prognoser, menneskelige fejl, systemfejl, nedbrud i it-systemer, eller tab som følge af eksterne begivenheder.
D.3	Vigtigste risici specifikke for Kapitalbeviserne	<p>Investering i Kapitalbeviser er forbundet med en række risici, herunder</p> <ul style="list-style-type: none"> • Markedsrisici • Likviditetsrisici

		<ul style="list-style-type: none"> • Ændret lovgivning <p>Potentielle investorer skal gøre sig bekendt med den fulde beskrivelse af risikofaktorer i Basisprospektet, særligt gøres der opmærksom på følgende:</p> <p>Kapitalbeviserne er efterstillet alle krav fra forsikringstagere og begunstigede, samt al anden ikke-efterstillet gæld, som påhviler Udsteder. Kapitalbeviserne kan medgå til dækning af tab, uanset om Finanstilsynet tillader Udsteder at fortsætte sine aktiviteter. I tilfælde af at Udsteder træder i likvidation eller erklæres konkurs, er Udsteder forpligtet til at betale sine ikke-efterstillede kreditorer fuldt ud, før Udsteder kan foretage betalinger i henhold til Kapitalbeviserne. I givet fald er det ikke sikkert, at Udsteders tilbageværende aktiver (efter disse betalinger) kan dække de forfaldne betalinger i henhold til Kapitalbeviserne.</p>
--	--	---

Afsnit E – Udbud		
E.2b	Årsagen til udbuddet og anvendelsen af provenuet	Formålet med udstedelsen er at styrke Udsteders kapitalgrundlag med henblik på at sikre, at de til enhver tid gældende solvenskrav kan overholdes.
E.3	Udbuddets vilkår og betingelser	<p>Det følgende er et sammendrag af de vilkår og betingelser, som er gældende for udstedelser af Kapitalbeviserne. Basisprospektet er udarbejdet til brug for udstedelser og udbud af Kapitalbeviserne samt ansøgninger om at få Kapitalbeviserne optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Basisprospektet kan også anvendes af Danske Bank i forbindelse med et offentligt udbud af Kapitalbeviserne i Danmark.</p> <p>Udstedelseskurs</p> <p>Kapitalbeviserne udbydes til investorer af Danske Bank. Baseret på tegningsordrer modtaget af Danske Bank i Udbudsperioden vil Danske Bank gennemføre en accelereret bookbuilding proces. Den accelererede bookbuilding proces forventes at starte den 1. december 2015 og være åben til den 3. december 2015 eller sådan anden dato, som Udsteder og Danske Bank måtte træffe aftale om.</p> <p>Kapitalbeviserne bliver tegnet af Danske Bank til Udstedelseskursen med fradrag af arrangørhonorar. Inden udstedelsen af Kapitalbeviserne har Danske Bank aftalt at sælge alle eller en del af Kapitalbeviserne tegnet af Danske Bank. Sådanne salg af Kapitalbeviser fra Danske Bank vil blive gennemført til investorer, der har afgivet tegningsordre i Udbudsperioden og fået tildelt Kapitalbeviser. Sådanne Kapitalbeviser vil blive solgt til Udstedelseskursen og leveret på Udstedelsesdagen til disse investorer.</p> <p>Den samlede hovedstol for Kapitalbeviserne som vil blive udstedt, herunder eventuel fordeling på flere serier, Rentesatsen for så vidt angår Kapitalbeviser, som bærer en fast rente, Marginen for så vidt angår Kapitalbeviser, som bærer en variabel rente, Det Faste Kreditspænd for så vidt angår Kapitalbeviser, som bærer en fastrente, Det Variable Kreditspænd for så vidt angår Kapitalbeviser, som bærer en variabel rente, nettoudstedelsesprovenuet og den effektive rentesats for så vidt angår Kapitalbeviser, som bærer en fast rente, vil, når dis-</p>

se er blevet fastsat, hvilket forventeligt vil være på eller omkring 3. december 2015 ("Prisfastsættelsesdagen"), blive angivet i en meddelelse ("Prisfastsættelsesmeddelelsen"), som vil blive offentliggjort via GlobeNewswire og gjort tilgængelig på Udsteders hjemmeside, www.topdanmark.com.

Enhver investor, som har til hensigt at erhverve et eller flere Kapitalbeviser fra Danske Bank i Udbudsperioden eller Tilsagnsperioden, gør dette i overensstemmelse med Danske Banks gældende almindelige betingelser for handel med finansielle instrumenter eller øvrige aftaler, der måtte være gældende i forholdet Danske Bank og den pågældende investor, herunder i relation til, blandt andet, kurs, kurtag samt fordelings- og betalingsforhold. Investorerne må selv indhente sådanne oplysninger fra Danske Bank. Udsteder er ikke part i nogen sådanne aftaler med investorerne, og Udsteder er ikke ansvarlig over for en investor for sådanne oplysninger.

Betingelser, som et udbud er underlagt

Et udbud er betinget af udstedelsen af Kapitalbeviserne til Danske Bank. Udstedelsen af Kapitalbeviserne til Danske Bank er underlagt visse betingelser som anført i Subscription Agreement, herunder blandt andet (i) levering af et certifikat til Danske Bank som angiver, at Udsteders indeståelser under Subscription Agreement er retvisende og korrekte og at Udsteder har opfyldt alle sine forpligtelser under Subscription Agreement, og (ii) levering af juridiske erklæringer i en form tilfredsstillende for Danske Bank.

Det samlede beløb af udstedte Kapitalbeviser

Den samlede hovedstol for Kapitalbeviserne, som vil blive udstedt herunder eventuel fordeling på flere serier, fastsættes af Udsteder inden Udstedelsesdagen og offentliggøres i Prisfastsættelsesmeddelelsen.

Udbudsperiode og Tilsagnsperiode

Et udbud til offentligheden af Kapitalbeviserne kan af Danske Bank foretages i Danmark fra (og med) 30. november 2015 til (og med) 3. december 2015, kl. 17.00 København tid, eller sådan anden dato, som Udsteder og Danske Bank måtte træffe aftale om og meddele via GlobeNewswire ("Udbudsperioden").

Der gives ingen garanti for, hvor længe et offentligt udbud vil være åbent. I tilfælde af overtegning beslutter Danske Bank i samarbejde med Udsteder diskretionært hvilke tegningsordrer, der skal reduceres og i givet fald med hvor meget. Hvis en tegningsordre reduceres, er investor uden videre bundet af sin ordre for så vidt angår det reducerede tegningsbeløb.

Udsteder har givet udtrykkeligt specifikt samtykke til, at Danske Bank må bruge dette Basisprospekt i Danmark i perioden fra og med 30. november 2015 til og med 11. december 2015 (eller en sådan anden dato som måtte blive aftalt mellem Udsteder og Danske Bank og offentliggjort via GlobeNewswire) ("Tilsagnsperioden").

Eventuelt tilsagn til andre finansielle formidlers brug af Basisprospektet vil blive offentliggjort på Udsteders hjemmeside.

Beskrivelse af ansøgningsproces

En investor, der har til hensigt at erhverve Kapitalbeviser i et Udbud, skal ansøge herom gennem Danske Bank i overensstemmelse med de af Danske Bank fastsatte procedurer herfor. Ansøgninger om erhvervelse af Kapitalbeviser kan ikke rettes direkte til Udsteder. Danske Bank kan efter eget skøn afvise enhver ansøgning om erhvervelse af Kapitalbeviser.

Efter udløbet af Tilsagnsperioden vil der ikke blive udbudt nogen Kapitalbeviser til salg i Danmark af Danske Bank i den primære distribution af Kapitalbeviserne, med samtykke fra Udsteder, medmindre andet er aftalt og offentliggjort.

Danske Bank vil allokere Kapitalbeviserne til de investorer, som ansøger først til Danske Bank. En investor bliver ikke nødvendigvis tildelt alle de Kapitalbeviser, som vedkommende har ansøgt om, og en investor skal være opmærksom på, at Danske Bank kan have allokere samtlige Kapitalbeviser til andre investorer på det tidspunkt, hvor en investor ansøger om at erhverve Kapitalbeviser. I det tilfælde kan en investor blive nødt til at erhverve Kapitalbeviser i det sekundære marked til de på det tidspunkt gældende markedspriser fra andre markedsaktører.

En investor vil modtage underretning fra Danske Bank om tildelingen af Kapitalbeviser og de gældende betalingsvilkår så hurtigt som muligt efter, at book-building processen er færdiggjort. Sådan meddelelse kan gives efter Udbudsperiodens udløb.

Investorer, der har indgivet en ansøgning om tildeling af Kapitalbeviser, som bærer fast rente, med et kreditspænd over Midswaps, der er højere end det i Prisfastsættelsesmeddelelsen angivne, vil ikke få nogen allokering af Kapitalbeviser.

Investorer, der har indgivet en ansøgning om tildeling af Kapitalbeviser, som bærer en variabel rente, med et kreditspænd over CIBOR, der er højere end det i Prisfastsættelsesmeddelelsen angivne, vil ikke få nogen allokering af Kapitalbeviser.

Beskrivelse af muligheden for at reducere antallet af erhvervelser og måden hvorpå tilbagebetaling af overskydende beløb, som ansøgerne har indbetalt, sker

Der vil ikke ske nogen tilbagebetaling, idet en investor, som erhverver Kapitalbeviser i et udbud, ikke vil blive anmodet om at betale for Kapitalbeviser, som denne har ansøgt om, før ansøgningen om at erhverve Kapitalbeviser er blevet godkendt og de pågældende Kapitalbeviser er blevet tildelt til denne.

Nærmere oplysninger om det mindste og/eller største beløb, der kan ansøges om

Minimumserhvervelsen pr. investor i et udbud er DKK 10.000. Der er ikke noget maksimalt antal Kapitalbeviser, som en investor kan erhverve.

Beskrivelse af metode og tidsfrist for betaling og levering af Kapitalbeviserne

Kapitalbeviserne vil blive udstedt på Udstedelsesdagen mod Danske

		<p>Banks betaling af tegningsvederlaget til Udsteder (værende Udstedelseskursen med fradrag for arrangørhonorar aftalt mellem Udsteder og Danske Bank). Afvikling og levering af Kapitalbeviserne til Danske Bank forventes at ske på Udstedelsesdagen gennem VP Securities A/S. Kapitalbeviserne forventes også leveret på Udstedelsesdagen af Danske Bank til de investorer, der har erhvervet Kapitalbeviser i Udbudsperioden. En investor, der erhverver Kapitalbeviser i et udbud vil modtage underretning fra Danske Bank om dennes tildeling af Kapitalbeviser (hvis nogen overhovedet) og de gældende betalingsvilkår. Alle betalinger fra investorerne i forbindelse med køb af Kapitalbeviser skal foretages via VP Securities A/S i overensstemmelse med VPs regler og procedurer.</p> <p>Oversigt over Udbuddets forventede forløb 30. november 2015 Start på Udbudsperiode 30. november 2015 Start på Tilsagnsperiode 3. december 2015 Slut på Udbudsperiode 3. december 2015 Forventet offentliggørelse af Prisfastsættelsesmeddelelsen 11. december 2015 Udstedelsesdag 11. december 2015 Slut på Tilsagnsperiode</p>
E.4	Eventuelle interesser af væsentlig betydning for udstedelsen eller udbuddet	<p>Udover betalingen til Danske Bank af Danske Banks arrangørhonorar har Udsteder ikke kendskab til, at der er interesser som er væsentlige for udstedelsen eller udbuddet, herunder interessekonflikter.</p> <p>[Danske Banks arrangørhonorar udgør []]</p> <p>Danske Bank har ydet og ydet fra tid til anden investeringsbanks – og andre bankydelser til Udsteder.</p>
E.7	Anslåede udgifter som pålægges investor	Ikke-relevant. Udsteder pålægger ikke investorerne nogen udgifter i forbindelse med udstedelsen af Kapitalbeviserne.

C Risikofaktorer

En investering i Kapitalbeviser indebærer risici. Et antal faktorer påvirker og kan komme til at påvirke Udsteders virksomhed og således også Kapitalbeviser, som er udstedt eller udstedes af Udsteder. Risiciene kan relatere sig både til forhold, som har tilknytning til Udsteder, Kapitalbeviserne eller andre forhold. Den følgende gennemgang af risikofaktorer er ikke udtømmende og står ikke i en prioriteret rækkefølge, men er alene udformet med henblik på at informere interesserede investorer. Forholdene er væsentlige i vurderingen af den risiko, der er forbundet med investeringen.

Udsteder er underlagt reglerne om individuel solvens, den danske forløber for solvens 2. I henhold til dette regelsæt skal Udsteder kunne godtgøre, at kapitalstyrken til enhver tid er så stor, at sandsynligheden for, at Udsteder ikke evner at honorere sine forpligtelser overfor kunderne i det efterfølgende år er højst ½ %, en såkaldt 200 års begivenhed. Udsteder søger at opfylde dette krav via genforsikringsdækning og en begrænset eksponering til finansiel risiko. Opfyldelsen af kravet dokumenteres gennem kvartalsvise indberetninger af det individuelle solvensbehov til Finanstilsynet.

Det er ikke umuligt at fremstille scenarier, hvor Udsteders kapitaldækning kan være utilstrækkelig; de mest plausible scenarier vurderes at være de følgende:

- 1) Udsteder er dækket mod biologisk, kemisk og nuklear terror gennem den såkaldte terrorpool, der dækker terror i Danmark. Gennemføres et terrorangreb i Danmark med skader for mere end 20 mia. kr. er dækningen opbrugt, og Udsteder vil skulle dække skader ud over de 20 mia. kr. proportionalt med Udsteders markedsandel på lidt under 20 %.
- 2) Udsteder har dækket stormskader fra 100 mio. kr. og op til 5.100 mio. kr. med genforsikring. Overstiger stormskaderne for en enkelt storm 5.100 mio. kr., vil Udsteder skulle dække yderligere skader for egen regning. Udsteder vurderer, at den hidtil værste storm, der ramte Danmark i 1999, ville koste mindre end halvdelen af de 5.100 mio. kr., såfremt den ramte Danmark i dag.
- 3) Lov- og praksisændringer, der måtte have en væsentlig negativ indvirkning på arbejds-skadeområdet med tilbagevirkende kraft. Den modellerede risiko for størrelsen af sådanne ændringer i 200 års begivenheden overstiger alt, hvad der er erfaret i praksis, men risikoen er ikke limiteret.
- 4) Renten falder til et niveau endnu lavere end det konstateret i foråret 2015 samtidig med, at der er meget store prisfald på aktier, ejendomme og kreditobligationer. Den modellerede risiko for størrelsen af et sådant scenarios påvirkning af kapitaldækningen i 200 års begivenheden indgår i beregningen af den individuelle solvens. Forudsætningen for, at Udsteders kapitaldækning bliver utilstrækkelig i dette scenario er således, at begivenheden er værre end den modellerede 200 års begivenhed.

Udsteder mener endvidere, at en række risikofaktorer kan påvirke Udsteders muligheder for at opfylde sine forpligtelser under Kapitalbeviserne. Alle risikofaktorer er eventuelbegivenheder, som ikke nødvendigvis indtræder, og Udsteder udtaler sig ikke om sandsynligheden for, at en risikofaktor indtræder.

Udsteder mener, at nedenstående faktorer er de primære risikofaktorer forbundet med en investering i Kapitalbeviserne, men Udsteder kan komme i en situation, hvor Udsteder ikke kan opfylde sine forpligtelser under Kapitalbeviserne af andre årsager. Nedenstående faktorer udgør således ikke en udtømmende beskrivelse af Udsteders risici.

Forsikringsrisiko

Skadeforsikring

Underwritingrisiko

Acceptpolitik

Udsteders acceptpolitik tager udgangspunkt i ønsket om overskud på såvel produktniveau som kundeniveau. Fastsættelsen af produktpriser sker ud fra relevante risikokriterier og omkostninger ved administrationen af det pågældende produkt.

Udsteders prissætning er tilpasset de enkelte markeder og kundetyper. På privat- og erhvervs-markedet er priserne i det store og hele tariffaserede. For de større erhvervs- og industrikunder fastsættes priserne mere individuelt.

Danske forsikringssselskaber dækker ikke stormflod eller gentilplantning af skov i forbindelse med storme, erhvervs sygdomme, krig eller krigslignende handlinger, jordskælv eller andre naturkatastrofer samt med visse undtagelser skader udløst af atomenergi eller radioaktivitet.

Opfølgingspolitik

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

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

Hovedtariffer revurderes mindst hvert tredje år. Motor- og arbejdsskadetariffer revurderes hvert år.

Hensættelserne beregnes som hovedregel på månedsbasis på alle områder, og udviklingstendenser i skadeniveauer vurderes månedligt og følges op af prisjusteringer om nødvendigt.

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

Såfremt accept- og opfølgingspolitikken ikke følges, kan der blive indtegnet ikke-lønsomme kunder, hvilket på sigt kan påvirke Udsteders indtjening og resultat negativt, herunder Udsteders betalingsevne under Kapitalbeviserne.

Konkurrence på området for privatforsikringer

Området for privatforsikring har i 2014 og de første 3 kvartaler af 2015 været præget af mere intensiv konkurrence. Denne konkurrence kan påvirke Udsteders indtjening og resultat negativt i fremtiden, herunder Udsteders betalingsevne under Kapitalbeviserne.

Skadebehandling

For at sikre en ensartet og effektiv skadebehandling har Udsteder samlet skadebehandlingen for alle typer af skader i én 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.

Effektiv styring af erstatningsudgifterne

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

- Hurtighed
- Bedre skadeindkøb
- Kvalitet.

Hurtighed

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

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

Bedre skadeindkøb

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

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

Kvalitet

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

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

Skadebehandlingen understøttes af Udsteders skadebehandlingssystem

Udsteders skadebehandlingssystem understøtter den faglige korrekthed. Målinger viser, at kvaliteten i skadebehandlingen er steget væsentligt.

Skadeorganisationen har implementeret serviceorganisationers version af Lean/TRIM i flere afdelinger, hvilket har medført en positiv effekt på ekspeditionstider, kvalitet i skadebehandling og medarbejdertilfredshed.

Beredskabsplan

Udsteder har en beredskabsplan, der skal sikre en hurtig, korrekt og målrettet indsats ved en større begivenhed såsom storm, orkan, skybrud og oversvømmelser. Beredskabet består af flere niveauer, således at skadeberedskabet kan skaleres afhængig af hændelsens størrelse. Der er udpeget beredskabshjælper hos Udsteder, der løbende får deres skadebehandlingsviden opdateret, og der afholdes beredskabsøvelser to gange om året for at træne og forbedre beredskabet.

Skadeforebyggelse og -begrænsning

Udsteder fokuserer på skadeforebyggelse og -begrænsning. Hovedformålet er at påvirke til en proaktiv risikohåndtering hos kunderne, så de selv kan være på forkant med at reducere deres sårbarhed. Ved at gøre det sikrer Udsteder kunden tryghed og reducerer samtidig egen risiko.

Såfremt Udsteder ikke sørger for god skadebehandling, herunder har fordelagtige indkøbsaftaler, kan dette påvirke Udsteders indtjening og resultat negativt i fremtiden, herunder Udsteders betalingsevne under Kapitalbeviserne.

Hensættelsesrisiko

Erstatningshensættelser

Traditionelt opdeles forsikringsklasserne i korthalede brancher, d.v.s. brancher, hvor der går kort tid, fra skaderne anmeldes, til de afsluttes, og langhalede brancher, d.v.s. brancher, hvor der går lang tid, fra skaderne anmeldes, til de afsluttes.

Eksempler på korthalede brancher er bygning, løsøre og motorkasko. De langhalede brancher er relateret til person- og ansvarsskader såsom arbejdsskade, ulykke, motoransvar og erhvervsansvar.

Udsteders samlede erstatningshensættelser er sammensat således:

Erstatningshensættelser (%)	2013	2014
Korthalede	15	13
Rentehensættelse vedr. arbejdsskade	23	24
Anden erstatningshensættelse vedr. arbejdsskade	22	23
Ulykke	24	24
Motor personansvar	12	12
Erhvervsansvar	4	4

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 tre-fem 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.

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.

Præmiehensættelser

Risikoen vedrørende præmiehensættelser er især relevant inden for ejerskifteforsikring og brancher med høje erstatningsniveauer, f.eks. arbejdsskadeforsikring og motoransvarsforsikring. På disse brancher kan et niveau-skifte i enten præmier eller erstatninger gøre præmiehensættelsen utilstrækkelig til dækning af de tilhørende udgifter, hvorfor den i givet fald skal styrkes.

På ejerskifte dækker forsikringen en 5- eller 10-årig periode, hvor hele betalingen for dækningsperioden foretages, når ejerskifteforsikringen tegnes. Udsteder baserer hensættelsesniveauet på ejerskifteforsikring på statistiske analyser af skadeanmeldelsesmønstret i forhold til tegnings-tidspunktet.

På arbejdsskade og motoransvar, der i modsætning til ejerskifte er 1-årige forsikringer, vurderes behovet for styrkelse af præmiehensættelsen ud fra kvartalsvise analyser af præmie- og erstatningsudvikling.

Katastroferisici

Udsteder begrænser den forsikringsmæssige risiko ved væsentlige skadebegivenheder med et omfattende genforsikringsprogram.

Storm og skybrud

På stormområdet dækkes stormskader op til 5,1 mia. kr., hvoraf selvbehold udgør 100 mio. kr. Snetryk, tøndbrud og skybrud er også omfattet. Genindtrædelse for den del af dækningen, der er forbrugt, aktiveres ved betaling af gen-ikrafttrædelsespræmie. Ved endnu en storm inden for samme år dækkes yderligere 5,1 mia. kr., hvoraf selvbehold udgør 100 mio. kr. Ved en tredje og fjerde storm dækkes op til 670 mio. kr., hvoraf selvbeholdet udgør 20 mio. kr., hvis begivenhederne sker inden for samme kalenderår. Hertil kommer den dækning, der ikke allerede er ramt to gange ved de første to storme. Dækningen på tredje og fjerde storm er betinget af, at stormprogrammet ikke tidligere er ramt af to enkelte storme, der hver overstiger 3,5 mia. kr. Stormprogrammet fornyes 1. juli.

En specifik dækning for skybrud på 100 mio. kr. træder i kraft, såfremt de akkumulerede årlige skybrudsskader overstiger 50 mio. kr. Akkumulering af de enkelte skybrud forudsætter, at den enkelte begivenhed overstiger 10 mio. kr. Maksimalt selvbehold ved et ekstremt skybrud er 75 mio. kr. med tillæg af genikrafttrædelsespræmier.

Brand

Udsteder har et proportionalt program for brand med et maksimalt selvbehold pr. skade på en virksomhed på 25 mio. kr.

Terror

Med visse begrænsninger er terror dækket af genforsikringskontrakterne.

Der er etableret en statslig garantiordning på 15 mia. kr. for terrorskader, som indeholder et element af NBCR (nuklear, biologisk, kemisk, radiologisk). Den statslige garantiordning dækker efter et markedsselvbehold på 5,5 mia. kr. De danske skadeforsikringsselskaber har etableret en terrorpool til beskyttelse af markedsselvbeholdet. Arbejdsskader forårsaget af alle former for terror dækkes med enkelte undtagelser af staten.

Arbejdsskade

På arbejdsskadeforsikring dækkes op til 1 mia. kr. med et selvbehold på 50 mio. kr.

Kumulrisiko

Ved kendt kumulrisiko er det på forhånd erkendt, at flere forsikringstagere kan blive ramt af samme begivenhed. Selvbehold på privatområdet udgør 15 mio. kr. ved første skade og 5 mio. kr. ved anden skade. Ved tredje skade og fremefter er selvbeholdet 15 mio. kr. På erhvervs- og industriområdet er det maksimale selvbehold 25 mio. kr. Ved ukendt kumulrisiko kan flere forsikringstagere blive ramt af samme begivenhed (konflagrationsskader), uden at der forlods tages højde for den fælles risiko. Selvbeholdet udgør maksimalt 50 mio. kr.

Såfremt Udsteder foretager ukorrekte hensættelser, kan dette påvirke Udsteders indtjening og resultat negativt, herunder Udsteders betalingsevne under Kapitalbeviserne.

Livsforsikring

Tababsorberende buffere ved lavt renteniveau

Bonuspotentialer på fripolicydelser og kollektivt bonuspotentialer udgør de tababsorberende buffere i livsforsikring for kundernes eventuelle tab på investeringsaktiviteter.

Et lavt renteniveau betyder, at markedsværdien af de afgivne garantier er høj, og at de tilhørende bonuspotentialer er lave. Jo lavere bonuspotentialer, jo større risiko for at eventuelle tab helt eller delvist vil skulle bæres af egenkapitalen. Hvis renten er høj, vil de samme tab i højere grad kunne absorberes af bonuspotentialerne.

Fald i kollektivt bonuspotentiale vil oftest skyldes, at investeringsresultatet er lavere end rentetilskrivningen på depoterne. Fald i kollektivt bonuspotentiale kan også forekomme ved et relativt højt renteniveau.

For at beskytte egenkapitalen vil det med et lavt renteniveau være relevant at nedbringe markedsrisiciene.

Alle policer er opdelt i kontributionsgrupper efter den udstedte ydelsesgaranti. I de enkelte kontributionsgrupper er investeringspolitikken tilrettelagt med henblik på at sikre evnen til at honorere garantierne, og markedsrisikoen justeres i forhold til kontributionsgruppernes risikokapacitet.

I bestande med høje ydelsesgarantier, herunder bestanden af forsikringer med garanterede ydelser på 4,5 %-grundlaget, er renterisikoen i rentegrupper med ordninger på dette grundlag imødegået med EURO CMS-floors med en strike-rente på 5 %.

I bestande med lave ydelsesgarantier, der omfatter forsikringer med garanterede ydelser baseret på 2,5 %, 1,5 % og 0,5 %, følges udviklingen i renteniveauet, og risikodæmpende handlinger foretages efter behov.

Invaliditet

Invaliderisikoen er risikoen for stigende invaliditetsintensiteter eller fald i reaktiveringsraterne, idet præmierne er garanteret frem til udløb. Tab kan forekomme ved en stigning i invalidefrekvensen eller ved mangelfuld hel-bredsbedømmelse i forbindelse med indtegnning af forsikringen.

Merudgifter som følge af en permanent ændring i invaliderisikoen vil være delvist dækket af kollektivt bonuspotentiale og bonuspotentialer på fripolicydelser. Den resterende del rammer årets resultat og dermed egenkapitalen.

Levetid

Levetidsrisikoen er risikoen for, at kunder med livsbetingede forsikringer, primært livrenter, lever længere end forventet. Dette vil medføre stigende hensættelser på levetidsprodukterne.

Merudgifter som følge af længere levetider vil være delvist dækket af kollektivt bonuspotentiale og bonuspotentialer på fripolicydelser. Den resterende del rammer årets resultat og dermed egenkapitalen.

Såfremt de således beskrevne risici på livsforsikringsområdet ændres, kan dette påvirke Udsteders indtjening og resultat negativt i fremtiden, herunder Udsteders betalingsevne under Kapitalbeviserne.

Marked

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

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

Det er Udsteders opfattelse, at Udsteders fremtidige årsresultater med meget stor sandsynlighed vil være positive selv i tilfælde af eksempelvis et nyt sammenbrud i de finansielle markeder svarende til udviklingen i 2008.

Markedsrisici	Risikoreducerende aktiviteter
<p>Renterisiko Udsteder er eksponeret for renterisiko via erstatningshensættelserne i skadeforsikring og afgivne ydelsesgarantier i livsforsikring</p>	<p>Renterisikoen begrænses og styres generelt ved investering i rentebærende fordringer, således at den fælles rentefølsomhed for aktiver og passiver opnår det ønskede niveau</p> <p>I livsforsikring er renterisikoen vedrørende ydelsesgarantierne på 4,5 %-grundlaget afdækket af renteoptioner – EURO CMS floors med strikerente på 5 %, mens der for de lavere grundlag som supplement til investeringerne i rentebærende fordringer er købt standard swaptioner</p>
<p>Aktierisiko Udsteder er eksponeret mod aktierisiko i kraft af såvel direkte investeringer i aktier som investeringer via afledte instrumenter</p>	<p>Aktierisikoen tilpasses ved handler i markedet og ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter</p>
<p>Ejendomsrisiko Udsteder er eksponeret for ejendomsrisiko i kraft af investeringer i ejendomme udlejet til erhverv og bolig</p>	<p>Risikoen på ejendomsporteføljen begrænses gennem en strategi, der fokuserer på de fire største byer i Danmark, med en klar hovedvægt på København og Århus. Der investeres i velplacerede ejendomme inden for segmenterne boliger og fleksible kontorejendomme</p>
<p>Valutarisiko Udsteders valutarisiko hidrører praktisk talt alene fra investeringssiden</p>	<p>Valutarisikoen tilpasses ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter</p>
<p>Inflationsrisiko Den fremtidige inflation indgår implicit i en række af de modeller, Udsteder anvender til opgørelse af erstatnings- og præmiehensættelserne</p> <p>Arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikring adskiller sig fra de generelle principper ved indregning af inflation. Hensættelserne til arbejdsskade opgøres på grundlag af forventningerne til den fremtidige udvikling i løntallet, og hensættelserne til syge- og ulykkesforsikring på grundlag af forventningerne til udviklingen i nettoprisindekset</p>	<p>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</p> <p>Med henblik på at reducere inflationsrisikoen på arbejdsskade- og syge- og ulykkesforsikring benyttes indeksobligationer og afledte finansielle instrumenter, der afdækker en stor del af de forventede cash flows</p>
<p>Likviditetsrisiko I forsikringsselskaber er likviditetsrisikoen meget begrænset, idet præmier betales forud for risikoperiodens start</p>	<p>Koncernen opretholder et betydeligt likviditetsberedskab i form af likvide obligationer af høj kvalitet</p>

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

Udiskonterede forventede cashflows for koncernens væsentligste forpligtelser:

Mio. kr.	Regnskabs- mæssig værdi	1 år	2-6 år	7-16 år	17-26 år	27-36 år	> 36 år
2013							
Erstatningshensættelser	13.929	4.482	6.146	3.214	1.468	602	158
Livsforsikringshensættelser	24.982	945	1.408	6.392	9.810	7.903	4.172
2014							
Erstatningshensættelser	13.723	3.748	6.062	3.178	1.410	573	153
Livsforsikringshensættelser	23.761	1.026	2.265	6.875	8.578	6.191	2.833
Fremtidige cashflows for livsforsikring vil afvige fra de forventede som følge af observerede forsikringsbegivenheder og tilbagekøb m.v.							

Koncernen benytter afledte finansielle instrumenter til afdækning af investeringsrisici. Afdækningen af især valutakursrisiko resulterer ofte i større positive eller negative balanceværdier.

Udsteder betaler eller modtager kontant sikkerhedsstillelse for værdiændringer. De daglige værdiændringer er af begrænset størrelse og giver ikke likviditetsmæssige udfordringer.

Der er generelt ikke koncentrationer i forfald på de afledte finansielle kontrakter.

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

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

Ændringer i markedsforholdene kan påvirke Udsteders indtjening og resultat negativt i fremtiden, herunder Udsteders betalingsevne under Kapitalbeviserne.

Kredit- og modpartsrisiko

Kreditrisiko er risikoen for tab som følge af, at en eller flere modparter helt eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser. Udsteder er udsat for kreditrisiko fra såvel forsikrings- som investeringsvirksomheden.

Genforsikring

På forsikringssiden er genforsikringssselskabernes betalingsevne den vigtigste risikofaktor. Udsteder minimerer denne risiko ved spredning og ved fortrinsvis at købe dækning hos genforsikringssselskaber, der som minimum har en rating på A-. Således er tæt på 100 % af dækningen på stormområdet placeret hos genforsikringssselskaber med rating på minimum A-.

Investeringsområdet

På investeringssiden risikerer Udsteder at lide tab, hvis obligations- eller lånedebitorer eller modparter på finansielle kontrakter ikke honorerer deres forpligtelser. Langt størstedelen af Udsteders rentebærende fordringer udgøres af danske realkreditobligationer og gæld udstedt eller garanteret af højt ratede europæiske stater. Udstedernes gode bonitet og en tilstræbt spredning på såvel udsteder som serier betyder, at risikoen for tab anses som meget lille. Risikoen på øvrige obligations- og lånedebitorer begrænses i kraft af, at porteføljen er veldiversificeret såvel geografisk som på debitor type og dermed ikke særlig eksponeret for koncentrationsrisici.

Rentebærende fordringer fordelt på rating (%)	2013	2014
AAA+AA	77	77
A	3	4
BBB	5	3
<BBB	6	5
Pengemarkedsindsud	9	11

Udsteder har ultimo 2014 modtaget kontant marginbetaling som sikkerhed for urealiserede gevinster på afledte finansielle instrumenter på 1.497 mio. kr. (2013: 885 mio. kr.).

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.

Såfremt en eller flere modparter helt eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser, kan dette påvirke Udsteders indtjening og resultat negativt i fremtiden, herunder Udsteders betalingsevne under Kapitalbeviserne.

Operationel risiko

Operationel risiko omfatter fejl i interne processer, menneskelige fejl, svig, systemfejl, nedbrud af it-systemer og tab som følge af eksterne begivenheder.

Udsteder udvikler og forbedrer løbende it-systemer, forretningsgange og procedurer. Ansvar for risikostyringen i denne forbindelse ligger hos de ansvarlige forretningsenheder.

Projekter skal udarbejde en risikovurdering indeholdende en beskrivelse af risici, mulige konsekvenser og tiltag til begrænsning af disse risici.

It

It-beredskabsplan

Selve it-beredskabsplanen indeholder bl.a. planer for retablering af it-miljøet i tilfælde af nedbrud. IT-Beredskabsplanen testes løbende. Udsteders forretningskritiske systemer kan være utilgængelige i 24 timer, uden at det giver større forretningsmæssige problemer. For at mindske sandsynligheden for nedbrud i it-systemerne og for at begrænse varigheden af eventuelle nedbrud er der foretaget investeringer i bl.a. nødstrømsanlæg med dieselgenerator, diskspejling, alarmanlæg og automatisk brandslukningsudstyr. Kritisk it-udstyr er dubleret og anbragt i to fysisk adskilte maskinstuer.

Såfremt der måtte opstå It-nedbrud, kan dette påvirke Udsteders indtjening og resultat negativt i fremtiden, herunder Udsteders betalingsevne under Kapitalbeviserne.

Test

Der foretages periodiske tests af, om Udsteders kritiske it-systemer kan kompromitteres udefra, og hvorvidt it-systemerne indeholder sårbarheder, der skal udbedres.

Disse tests foretages af en ekstern virksomhed, der har speciel kompetence på området. Udførelse af og resultater fra disse tests drøftes og prioriteres i Udsteders It-sikkerhedsudvalg.

Nye it-systemer sættes først i produktion, når en omfattende testprocedure er gennemført.

Såfremt de beskrevne tests ikke gennemføres, kan dette påvirke Udsteders indtjening og resultat negativt i fremtiden, herunder Udsteders betalingsevne under Kapitalbeviserne.

Fejl i interne processer, menneskelige fejl, forsikringssvig og svindel

Med veldokumenterede forretningsgange og procedurer samt et effektivt kontrolmiljø minimerer Udsteder disse risici. Der er opstillet beredskabsplaner på de væsentligste områder.

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

Fejl i interne processer, menneskelige fejl, forsikringssvig og svindel kan påvirke Udsteders indtjening og resultat negativt i fremtiden, herunder Udsteders betalingsevne under Kapitalbeviserne.

Tilbagekøb af egne aktier

Topdanmark har til hensigt at erstatte 250 mio kr. af sin egenkapital med ansvarlig lånekapital i løbet af 2015. Provenuet fra udstedelsen af Kapitalbeviserne kan som en del af konsolidering mellem Topdanmark og Udsteder medgå til udbetaling til Topdanmarks aktionærer. Topdanmark har siden 1998 haft et aktietilbagekøbsprogram og har tradition for at distribuere midler til sine aktionærer via køb af egne aktier. Det kan ikke udelukkes, at Udsteder som et af Topdanmarks datterselskaber vil skulle stille midler til rådighed for Topdanmarks aktietilbagekøb, som kan påvirke Udsteders betalingsevne under Kapitalbeviserne negativt.

Risikofaktorer vedrørende Kapitalbeviserne

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

Efterstillelse

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

Udskydelse og annullering af rentebetalinger og udskydelse af indfrielse

Kapitalbeviserne giver Udsteder særlige rettigheder til at udskyde rentebetalinger eller helt undlade indfrielse af Kapitalbeviserne, såfremt Udsteder ikke overholder det til enhver tid gældende solvenskrav.

Potentielle investorer skal være opmærksomme på, at der ikke modtages løbende betalinger fra Kapitalbeviserne ved en sådan udskydelse, og at der er en risiko for, at investor aldrig kompenseres herfor.

Nedskrivning af hovedstol samt ikke-betalte renter

Udsteders generalforsamling kan indtil til og med 31. december 2015 helt eller delvist nedskrive hovedstolen på Kapitalbeviserne og alle ikke-betalte renter på Kapitalbeviserne, forudsat at kravene herfor er opfyldt. Potentielle investorer skal være opmærksomme på, at selvom en sådan nedskrivning ikke er normal, er det en væsentlig risiko, der ikke er begrænset til Udsteders konkurs eller likvidation.

Løbetid

Der er tale om et stående lån med udløb på Forfaldsdagen, på hvilken dato Kapitalbeviserne indfries til kurs pari, medmindre de er førtidsindfriet i overensstemmelse med afsnittet "Førtidsindfrielse" nedenfor.

Potentielle investorer skal være opmærksomme på, at Forfaldsdagen efter implementeringen Directive 2009/138 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) i dansk ret under visse betingelser skal udskydes, jf. vilkår 4.11.

Der er en risiko for, at en sådan udskydelse af Forfaldsdagen kan strække sig over en længere periode.

Renteudviklingen

Kursen på Kapitalbeviser, som bærer en fast rente, påvirkes af udviklingen af markedsrenten. Kursen påvirkes i den modsatte retning end udviklingen i markedsrenten. Hvis markedsrenten stiger vil kursen på Kapitalbeviserne falde til den effektive rente på Kapitalbeviserne er på niveau med markedsrenten. Ejere af Kapitalbeviser risikerer således ikke at kunne sælge Kapitalbeviser til en kurs svarende til mindst den, som Kapitalbeviserne er købt til, hvis markedsrenten er steget.

Rentesatsen på Kapitalbeviser, som bærer en variabel renten, følger udvikling i den underliggende rente. Hvis den underliggende rente falder, vil ratesatsen på Kapitalbeviserne falde tilsvarende. En ejer af Kapitalbeviser, som bærer en variabel rente, risikerer således ikke at opnå det afkast, som vedkommende forventede på grund af fald i den underliggende rente.

Kildeskat

Hvis Udsteder bliver forpligtet til at indeholder kildeskat af betalinger under Kapitalbeviserne indeholder Udsteder sådan skat, hvor ejerne af Kapitalbeviserne vil modtage et mindre beløb, end de havde forventet. Udsteder betaler ikke ejerne af Kapitalbeviserne yderligere beløb som kompensation eller andet som følge af sådan indeholdelse.

Førtidsindfrielse

Udsteder har i visse tilfælde mulighed for at førtidsindfri Kapitalbeviserne. Hvis det sker, risikerer ejerne af Kapitalbeviserne, at de ikke kan genplacere det provenu, som de modtager, til en effektiv rente svarende til Kapitalbevisernes.

Yderligere udstedelse

Udsteder har mulighed for at foretage yderligere udstedelser uden fastsat maksimum i Kapitalbevisernes løbetid, hvilket kan påvirke prissætningen af de allerede udstedte Kapitalbeviser og samtidig forøge Udsteders rentebærende gæld.

Basiskapitalen

Basiskapitalen er – udover den almindelige forretningsmæssige udvikling hos Udsteder– blandt andet følsom over for Udsteders eventuelle udlodninger til aktionærene, da sådanne udlodninger umiddelbart har en negativ effekt på Udsteders solvens og kapitalgrundlag.

Kursdannelse i det sekundære marked

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

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

Udsteder vil søge Kapitalbeviserne optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX Copenhagen A/S's regulerede marked. Selv om Kapitalbeviserne måtte blive noteret og optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen's regulerede marked, betyder det ikke nødvendigvis, at Kapitalbeviserne er, bliver eller forbliver likvide i sekundær handel efter deres notering og optagelse til handel.

D Udstederoplysninger

1 Ansvarlige

1.1

Ansvar for Basisprospektets indhold i henhold til erklæringerne:

Som Udsteder:

Topdanmark Forsikring A/S

1.2

Udsteders erklæring:

Der henvises til den underskrevne erklæring, der findes i Basisprospektet på side 4.

Oplysningerne i dette Basisprospekt skal læses i sammenhæng med de endelige vilkår samt de offentliggjorte dokumenter, der er integreret ved henvisning i Basisprospekt.

2 Revisorer

2.1

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Erik Holst Jørgensen og Per Rolf Larssen, begge statsautoriserede revisorer og medlemmer af FSR-Danske Revisorer.

2.2

De historiske regnskabsoplysninger for regnskabsåret 2013 er revideret af Erik Holst Jørgensen og Martin Faarborg, mens de historiske regnskabsoplysninger for regnskabsåret 2014 er revideret af Erik Holst Jørgensen og Per Rolf Larssen, alle statsautoriserede revisorer og alle medlemmer af FSR-Danske Revisorer.

Martin Faarborg er fratrådt i forbindelse Udsteders ordinære generalforsamling 2013 som følge af den gældende revisorlovgivning.

3 Udvalgte regnskabsoplysninger

3.1

Se afsnit E, Hoved- og Nøgletal for Udsteder på siderne 46-66.

Solvens

Danske forsikringsselskaber er underlagt europæiske og danske solvensregler, der skal sikre, at selskaberne har tilstrækkelig kapital i forhold til de risici, selskaberne påtager sig. De vigtigste regelsæt er:

- Solvens I – de gældende europæiske solvensregler
- Individuelt solvensbehov
- Trafiklys.

De regler, der stiller de største krav til koncernens kapital, er reglerne om individuelt solvensbehov, og det er dette regelsæt, der ligger til grund for Udsteders kapitalplanlægning.

Udsteders individuelle solvensbehov udgjorde pr. 31. december 2014 1.688 mio. kr. (31. december 2013: 2.071 mio. kr.), mens det nu fusionerede datterselskab Danske Forsikring A/S' individuelle solvensbehov pr. 31. december 2014 udgjorde 332 mio. kr. (31. december 2013: 225 mio. kr.) Samlet udgjorde det individuelle solvensbehov pr. 31. december 2014 2.002 mio. kr. (31. december 2013: 2.291 mio. kr.). Pr. 30. juni 2015 udgjorde Udsteders individuelle solvensbehov 2.000 mio. kr. (30. juni 2014: 1.900 mio. kr.), mens det nu fusionerede datterselskab Danske Forsikring A/S' individuelle solvensbehov pr. 30. juni 2015 udgjorde 238 mio. kr. (30. juni 2014: 195 mio. kr.). Samlet udgjorde det individuelle solvensbehov pr. 30. juni 2015 2.414 mio. kr. (30. juni 2014: 2.026 mio. kr.)

Udsteders solvensmargen i henhold til Solvens I udgjorde pr. 31. december 2014 1.023 mio. kr. (31. december 2013: 1.023 mio. kr.), mens den nu fusionerede datterselskab Danske Forsikring A/S' solvensmargen i henhold til Solvens I pr. 31. december 2014 udgjorde 317 mio. kr. (31. december 2013: 330 mio. kr.) Samlet udgjorde solvensmargen i henhold til Solvens I pr. 31. december 2014 1.340 mio. kr. (31. december 2013: 1.353 mio. kr.). Pr. 30. juni 2015 udgjorde Udsteders solvensmargen i henhold til Solvens I 1.008 mio. kr. (30. juni 2014: 1.008 mio. kr.), mens den nu fusionerede datterselskab Danske Forsikring A/S' solvensmargen i henhold til Solvens I pr. 30. juni 2015 udgjorde 314 mio. kr. (30. juni 2014: 319 mio. kr.). Samlet udgjorde solvensmargen i henhold til Solvens I pr. 30. juni 2015 1.322 mio. kr. (30. juni 2014: 1.327 mio. kr.)

Det kommende EU Solvens II-regelsæt træder i kraft 1. januar 2016. Dette regelsæt vil erstatte de tre ovenfor nævnte regelsæt. Indholdsmæssigt og vedrørende niveau for kapitalkrav er individuelt solvensbehov allerede tilpasset de kommende regler i Solvens II.

Individuelt solvensbehov

Individuelt solvensbehov er et dansk regelsæt, som gælder, indtil Solvens II-reglerne træder i kraft 1. januar 2016. De enkelte forsikringsselskaber skal opgøre et solvenskrav, som er udtryk for den kapital, selskaberne mindst skal have ud fra de risici, de påtager sig. Herudover skal selskaberne have dokumentation for, hvorledes de identificerer, styrer, begrænser og opgør risici.

Pr. 1. januar 2014 trådte en ny bekendtgørelse om solvens i kraft. Denne nye bekendtgørelse bygger på, at alle danske forsikringsselskaber skal opgøre solvens efter samme regelsæt, hvor der til og med 2013 var metodemæssig valgfrihed. Regelsættet i den nye bekendtgørelse ligger tæt på de kommende Solvens II-regler.

Det har i flere år været Udsteders politik for opgørelse af solvenskrav at matche det regelsæt, der forventes under Solvens II, og solvensopgørelsen er derfor løbende tilpasset forventningerne til Solvens II. Herunder anvender Udsteder en partiel intern model for opgørelse af skadeforsikringsrisikoen.

De væsentligste ændringer i det nye regelsæt i forhold til Udsteders concerns hidtidige solvensopgørelser er:

- Ændret opgørelse af livsforsikringshensættelser, bl.a. med indregning af tilbagekøbs-sandsynligheder
- Det skatteaktiv, der opstår ved en negativ 200-års begivenhed, kan indregnes som tabsabsorberende buffer i solvensopgørelsen.

Solvensopgørelsen for Topdanmark Livsforsikring er justeret efter de gældende regler. Specielt beregnes tabsabsorbering nu i overensstemmelse med Solvens II-reglerne og ikke i henhold til de danske regnskabsregler. Der er til dette formål udviklet en model, der indregner bedste skøn for bestandens udnyttelse af tilbagekøbs- og fripoliceoptioner. Effekten af alle selskabets risici beregnes nu med udgangspunkt i denne model.

Der er overgangsregler i forbindelse med den nye solvensbekendtgørelse, som gør, at basiskapitalopgørelsen i væsentlig udstrækning tilrettes de nye solvensregler, men ikke fuldt ud.

Væsentlige overgangsregler, der indregnes i basiskapitalopgørelsen:

- Hensættelse til kapitalomkostning opgjort efter Solvens II-principper fradrages i basiskapitalen
- Overstiger de regnskabsmæssige erstatningshensættelser "best estimate", tillægges det overskydende beløb basiskapitalen
- Der kan indregnes et forventet overskud på indgåede skadeforsikringsaftaler for den resterende dækningsperiode.

Væsentlige forventede Solvens II-elementer, der ikke indgår i basiskapitalopgørelsen efter overgangsreglerne:

- Indregning af ansvarlig indskudskapital, hvor Udsteder i 2015 ikke vil kunne indregne den fulde ansvarlige indskudskapital. Fuld indregning forventes at kunne ske efter nye regler fra og med 2016
- Reglerne om datterselskaber i moderselskabets solvens og basiskapital vil blive ændret i 2016. De nye regler forventes ikke at give anledning til yderligere kapitalkrav.

Der forventes ligeledes ny regnskabsbekendtgørelse, som vil gælde fra og med 2016. Regnskabsreglerne vil her blive tilpasset mod Solvens II-principper. De nye regnskabsregler forventes ikke at påvirke solvens eller basiskapital væsentligt i forhold til Udsteders udmelding om solvens og basiskapital i 2015, ud over at der i 2016 ikke forventes et tillæg til basiskapital ud fra en forskel i erstatningshensættelser mellem regnskab og Solvens II.

Solvens II

Solvens II er den kommende EU-regulering for forsikringsselskaber. Solvens II stiller krav til solvensopgørelser, kapitalgrundlag og risikostyring. Hertil kommer krav om en omfangsrig rapportering til tilsyn og til offentliggørelse. Solvens II træder i kraft 1. januar 2016.

Solvensopgørelse og kapitalkrav

Et vigtigt mål med Solvens II er at fremme en god risikostyring baseret på markedsværdier og reelle risikoopgørelser. Solvens II kommer til at indeholde en standardmodel til opgørelse af solvenskrav, som vil være fælles for alle forsikringsselskaber i EU. Selvom der bliver mulighed for selskabsspecifikke værdier for enkelte variable, vil standardmodellen ikke give et retvisende billede for alle risikoelementer i alle selskaber.

Solvens II giver derfor mulighed for, at selskaber kan udvikle deres egen fulde eller partielle risikomodel (interne model) til solvensopgørelse, idet Finanstilsynet dog skal godkende, at modellen anvendes til opgørelse af Solvens II-kapitalkrav. Udsteder anvender i dag en egenudviklet risikomodel til opgørelse af skadeforsikringsrisikoen. Denne risikomodel er grundlag for indregning af skaderisici i Udsteders opgørelse af individuelt solvensbehov.

Udsteder har 4. november 2015 modtaget Finanstilsynets forhåndsgodkendelse af Udsteders interne model. Beslutningen om forhåndsgodkendelse har virkning fra 1. januar 2016.

Størrelsen af den nødvendige solvenskapital er hidtil opgjort til 4.700 mio. kr. De 4.700 mio. kr. er fremkommet som det prognosticerede solvenskrav under Solvens II med tillæg af en passende buffer, således at sædvanlige udsving i indtjeningen ikke vil resultere i utilstrækkelig solvensdækning.

Det nye regelsæt synes at indikere en vis lettelse af kapitalkravet, når der sammenholdes med det tidligere forventede. I 2015 opretholdes dog en solvenskapitaldækning på minimum 4.700 mio. kr.

Udsteder har allerede udstedt yderligere ansvarlig lånekapital på 250 mio. kr. Disse 250 mio. kr. forventes at kunne indgå i dækningen af den nødvendige kapital fra og med 2016.

Solvens II træder i kraft primo 2016. Ansvarlig lånekapital vil herefter kunne indregnes i solvensdækningen med op til 50 % af solvenskravet.

Udsteders Solvens II-projekt

Udsteder forbereder sig på Solvens II gennem et projekt med reference til selskabets CFO og med deltagelse af medarbejdere fra bl.a. Skade Aktuariat, Liv Aktuariat, Kapitalforvaltning, økonomi- og complianceafdelinger, IT og Koncernudvikling.

Udsteder er nået langt i forberedelserne og er stort set på plads med hensyn til områder som organisation, data og opgørelse af solvenskrav.

Der er to væsentlige udestående delprojekter. Dels den nye, meget omfattende eksterne rapportering til Finanstilsynet og rapportering til offentliggørelse på hjemmesiden, dels godkendelse af Udsteders egen interne risikomodel for skadeforsikringsrisiko til anvendelse under Solvens II som partiel intern model. Begge delprojekter forløber planmæssigt frem mod 2016.

4 Risikofaktorer

Se afsnit C Risikofaktorer i Basisprospektet, side 27-28.

5 Oplysninger om Udsteder

5.1.

Udsteders historie og udvikling

5.1.1

Udsteders navn er Topdanmark Forsikring A/S.

Udsteders binavne er Danske Forsikring A/S (Topdanmark Forsikring A/S, Forsikringsselskabet Topsikring A/S (Topdanmark Forsikring A/S), Topdanmark Arbejdsskadeforsikring A/S (Topdanmark Forsikring A/S) og Industriens Arbejdsskadeforsikring A/S (Topdanmark Forsikring A/S).

5.1.2

Udsteders registrerede hjemsted er Ballerup Kommune.

Udsteders adresse og telefonnummer er:

Borupvang 4

2750 Ballerup

Telefon: 44 68 33 11

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

5.1.3

Udsteders registreringsdato er 20. maj 1985.

5.1.4

Udsteder har domicil i Ballerup Kommune. Udsteder er et dansk indregistreret aktieselskab, der underlagt Finanstilsynets tilsyn. Udsteder er underlagt den til enhver tid gældende lovgivning om finansiel virksomhed, aktuelt lbkg nr. 182 af 18. februar 2015 ("Lov om Finansiell Virksomhed") samt den til enhver tid gældende lovgivning om aktie- og anpartsselskaber, aktuelt lbkg. nr. 1089 af 14. september 2015 om aktie- og anpartsselskaber ("Selskabsloven").

5.1.5

Der er ikke siden offentliggørelsen af årsrapporten for 2014 indtruffet begivenheder, som i væsentlig grad er væsentlige ved bedømmelsen af Udsteders solvens.

5.2

Investeringer

5.2.1

Udsteder har ikke foretaget væsentlige investeringer siden offentliggørelsen af årsrapporten for 2014.

5.2.2

Udsteder har ikke forpligtet sig til væsentlige fremtidige investeringer.

6 Forretningsoversigt

6.1

Hovedvirksomhed

6.1.1

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

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

I henhold til Udsteders vedtægter er formålet følgende:

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

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

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

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

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

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

Udsteder er et 100% ejet datterselskab af Topdanmark A/S, hvis formål, mål og strategi er:

Formål

At drive landsdækkende dansk skade, livs- og pensionsforsikringsvirksomhed

At være en uafhængig og toneangivende forsikringskoncern, hvor det er attraktivt at være som kunde.

At sikre aktionærerne et langsigtet, konkurrencedygtigt, stabilt afkast.

Mål:

- At udbygge positionen på det danske forsikringsmarked.
- At have en omkostningsprocent, der er lavere end det generelle niveau på markedet.
- At have en præmievækst, der er større end markedets for såvel skadeforsikring som livs- og pensionsforsikringsvirksomhed.

- At aktien i højere grad afspejler forsikringsrisiko end investeringsrisiko.
- At aktien er en interessant og likvid aktie.
- At være i stand til at fastholde og tiltrække lønsomme kunder og kvalificerede medarbejdere.

Strategi:

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

6.1.2

Udsteder har ikke bragt ny væsentlige produkter eller former for virksomhed i markedet.

6.2

Væsentligste markeder

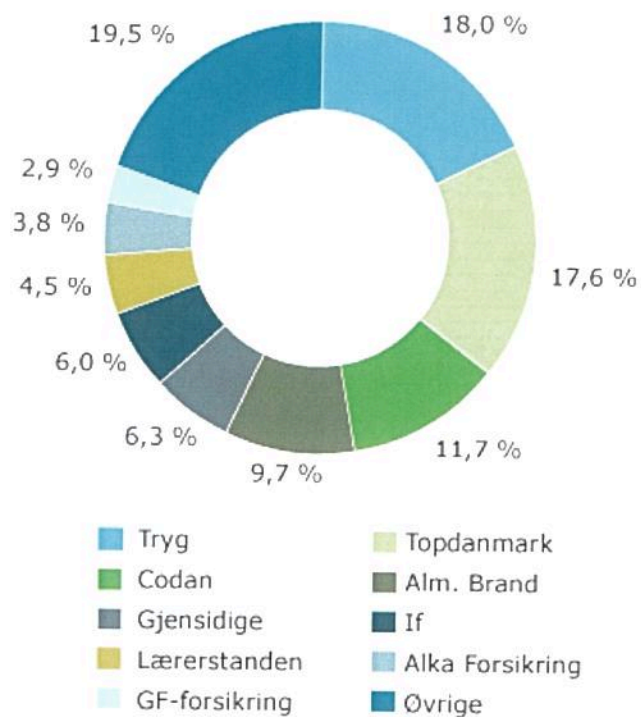
Udsteder driver landsdækkende dansk skade-, livs- og pensionsforsikringsvirksomhed.

Inden for skadeforsikring udbyder Udsteder navnlig forsikringer i Danmark til privatmarkedet, landbrugsmarkedet og til mindre og mellemstore danske erhvervsvirksomheder. Derimod har Udsteder en relativ lav markedsandel på industrimarkedet.

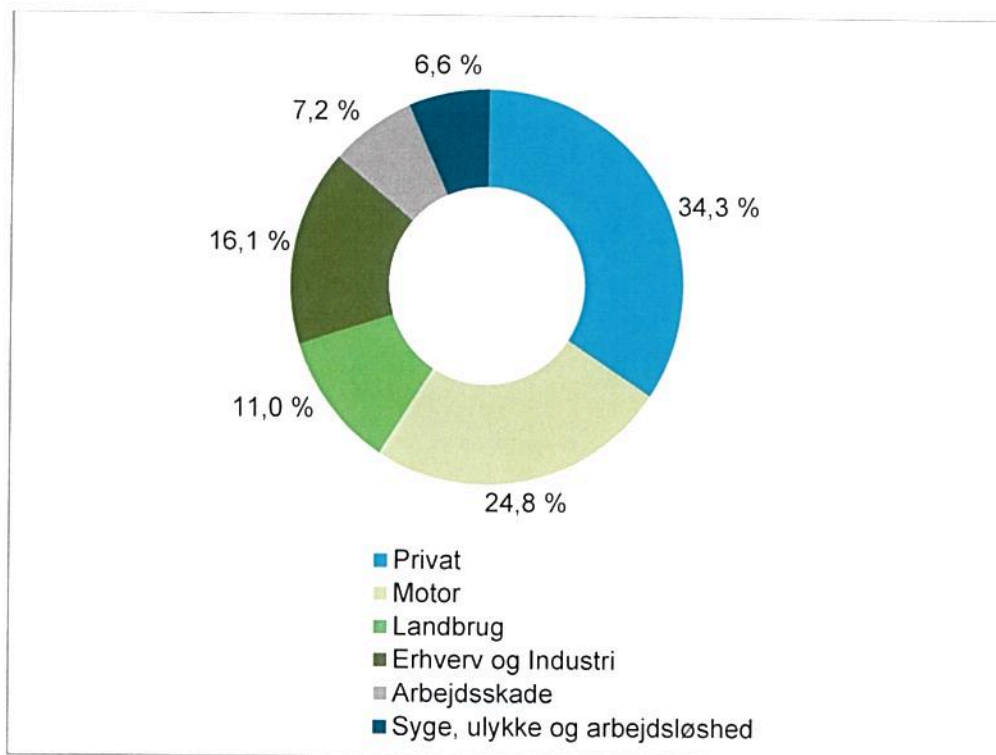
Inden for livsforsikring udbyder Udsteder forsikringer i Danmark til erhvervs- og privatmarkedet. Størstedelen af livsforsikringsforretningen er pensionsordninger til mindre og mellemstore danske erhvervsvirksomheder.

Markedsandele for skadeforsikring (Q3 2014)

Tryg er markedsleder på markedet for skadeforsikring med en markedsandel på 18,0 % i Q3 2014. Topdanmarks markedsandel var 17,6 % og det gør Topdanmark til det andet største forsikringsselskab i Danmark, jf. Forsikring & Pension.



På skadeforsikringsområdet er Udsteders præmieindtægt for Q3, 2015 fordelt på følgende hovedområder:



Det danske marked for skadesforsikring er karakteriseret ved:

- Solidt makroøkonomisk miljø
- Alle de 6 største aktører, som repræsenterer en markedsandel på 70 %, er børsnoterede
- Effektive og rationelle aktører
 - Opererer med en omkostningsprocent på ~ 17
 - Omkostningsprocent på 25-30 for sammenlignelige EU-virksomheder
 - Høj kundeloyalitet
- Lavt renteniveau øger fokus på det tekniske resultat
 - Erstatningshensættelser diskonteres med en nul kuponrentestruktur
 - Store ikke-nordiske selskaber – undtagen RSA – har lav gennemtrængningskraft på privat- og erhvervssegmentet
 - Høje indtrængningsbarrierer

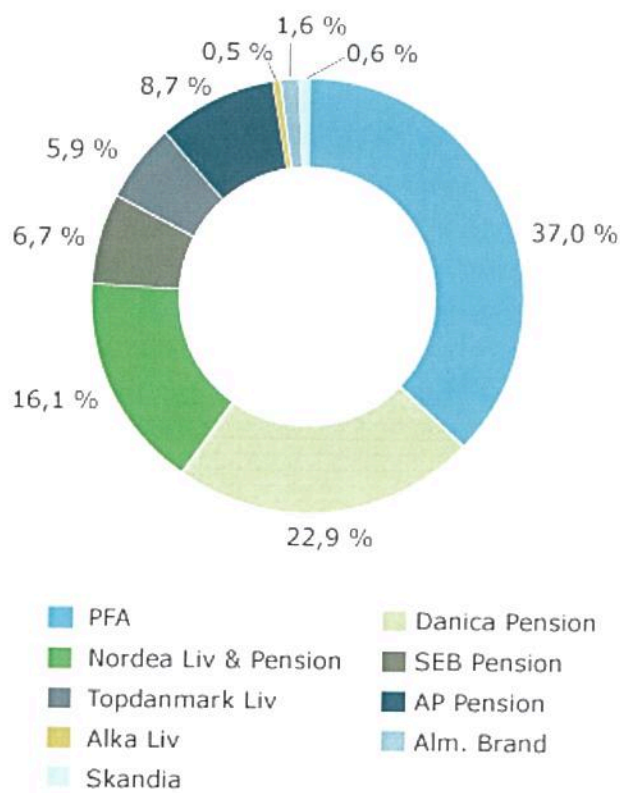
Investeringsrisikoen er tilpasset den forventede lønsomhed for den primære drift

Udsteder tilpasser løbende investeringsrisikoen til udviklingen i den konkrete lønsomhed på forsikringsforretningen. Dette reducerer risikoen for et samlet regnskabsmæssigt tab. Eksempelvis tilpasses investeringsrisikoen som følger:

E (CR) ~ 90	Nogen investeringsrisiko
E (CR) ~ 95	Betydelig lavere investeringsrisiko
Ny 2008	Lav, men positiv bundlinje

Markedsandele for livforsikring (2014)

PFA og Danica dominerer markedet for livforsikring. Topdanmark indtager en sjette plads blandt de kommercielle selskaber, jf. Finanstilsynets årlige opgørelse af regnskabstal.

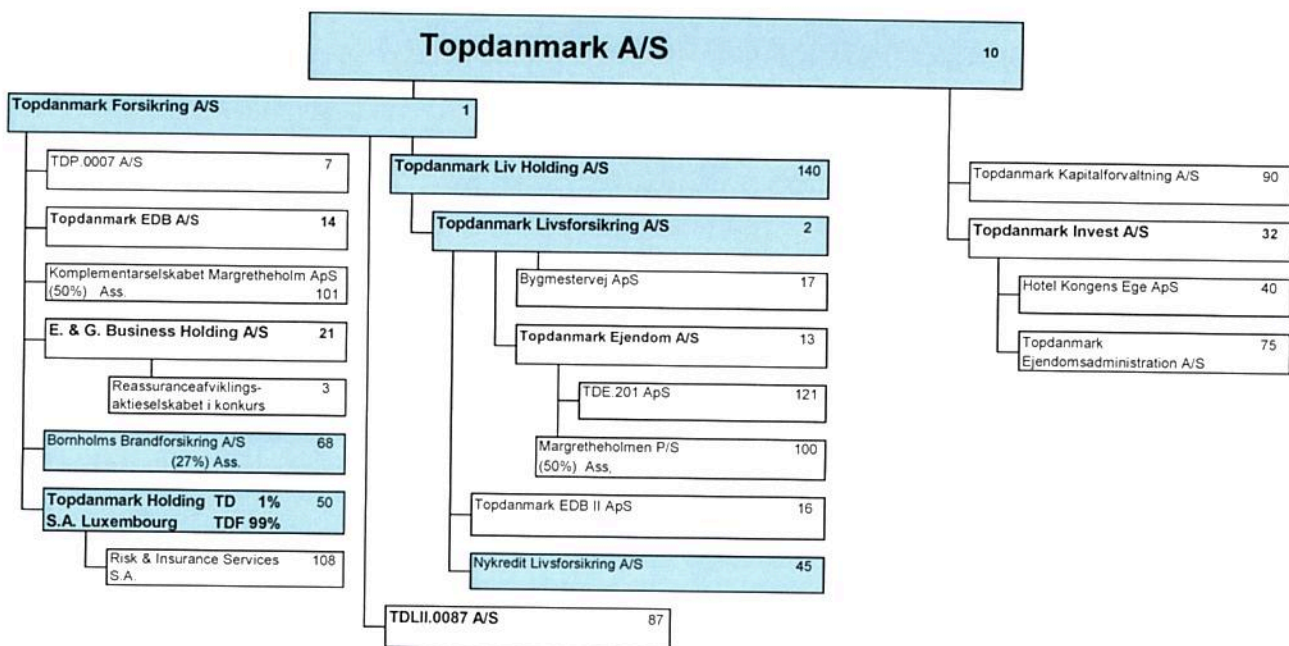


6.3

Udsteder har ikke udtalt sig sin konkurrencesituation.

7 Organisationsstruktur

7.1



Udsteder er et 100% ejet datterselskab af Topdanmark A/S. Topdanmark A/S er et dansk aktieselskab, der er børsnoteret på Nasdaq OMX Copenhagen A/S. Topdanmark har et aktiekapital, der andrager kr. 115.000.000, og som er fuldt indbetalt. Aktiekapitalen er fordelt i aktier á 1 kr. eller multipla heraf.

Topdanmark havde pr. 31. december 2014 en beholdning af egne aktier på 9,89%.

Følgende har meddelt Topdanmark A/S, at de pr. 31. december 2014 har en ejerandel på over 5%:

- If, Stockholm, Sverige (27,37%)

Udsteders væsentligst datterselskab er:

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

Ud over dette ene datterselskab, ejer Topdanmark Forsikring følgende datterselskaber:

- TDP.0007 A/S (100%)
- Topdanmark EDB A/S (100%)
- E. & G. Business Holding A/S (100%)
- Topdanmark Holding S.A. Luxembourg (99%)
- TDLII.0087 A/S (100%)

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

- Komplementarselskabet Margretheløkken ApS (50%)
- Bornholms Brandforsikring A/S (27%)

7.2

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

Udsteders kapitalforvaltning varetages af Topdanmark Kapitalforvaltning A/S, CVR-nr. 25823591. Topdanmark Kapitalforvaltning er søsterselskab til Udsteder.

8 Trendoplysninger

8.1

Der er ikke sket en forværring i Udsteders fremtidsudsigter siden datoen for det seneste offentliggjorte regnskab, 30. september 2015.

8.2

Udsteder er ikke bekendt med eventuelle kendte tendenser, krav, forpligtelser eller begivenheder, der med rimelighed kan forventes at få en væsentlig indflydelse på Udsteders fremtidsudsigter for der igangværende regnskabsår.

9 Resultatforventninger eller –prognoser

Udsteder har valgt ikke at lade en resultatprognose eller resultatforventning indgå i Basisprospektet, da Udsteder ikke vurderer, at resultatforventninger ikke er væsentlige for vurderingen af gældsværdipapirer som Kapitalbeviserne.

10 Bestyrelse, direktion og tilsynsorganer

10.1

Udsteders bestyrelse (medlem af bestyrelsen siden):

- Søren Thorup Sørensen (formand) (2010)
- Torbjörn Magnusson (næstformand) (2014)
- Ann-Jeanette Bakbøl (2015) (medarbejdervalgt)
- Tina Møller Carlsson (2015) (medarbejdervalgt)
- Anders Colding Friis (2012)
- Mette Jensen (2015) (medarbejdervalgt)
- Bjarne Graven Larsen (2015)
- Birgitte Nielsen (2013)
- Annette Sadolin (2004)

Udsteders direktion

- Christian Sagild
- Kim Bruhn-Petersen
- Lars Thykier

Ledelseshverv for bestyrelse og direktion (arbejdsadresse):

Søren Thorup Sørensen (Koldingvej 2, 7190 Billund)

Medlem af bestyrelsen i:

- TDC A/S
- LEGO A/S
- 4 datterselskaber af KIRKBI A/S
- Koldingvej 2, Billund A/S
- KIRKBI AG
- Mertin Entertainments Plc
- Falck Holding A/S
 - 2 datterselskaber
- Boston Holding A/S
- Ole Kirk's Fond

Torbjörn Magnusson (Barks Väg 15, Solna, 10680 Stockholm, Sverige)

Medlem af bestyrelsen i:

- Insurance Europe (næstformand)
- Insurance Sweden
- Academedia AB

Anders Colding Friis (Hovedvejen 2, 2600 Glostrup)

Medlem af bestyrelsen i:

- Industriens Arbejdsgivere i København (næstformand)
- IC Companys A/S (næstformand)
- Ejnar og Meta Thorsens Fond
- Forretningsudvalg og Hovedbestyrelse i Dansk Industri

Bjarne Graven Larsen (Tuborg Havnevej 19, 2900 Hellerup)

Medlem af bestyrelsen i:

- Industriens Pensionsforsikring A/S
 -
- Formand for investeringskomitéen i
 - Copenhagen Infrastructure II

Birgitte Nielsen (Haltenstrasse 25C, 6318 Walchwil, Schweiz)
Medlem af bestyrelsen i:

- Kirk Kapital A/S
- Arkil A/S
- Gigtforeningen
- Matas A/S
- De Forenede Ejendomsselskaber A/S

Annette Sadolin (Strandvejen 191, 2900 Hellerup)
Medlem af bestyrelsen i:

- DSB
- DSV A/S
- Ratos AB (Sverige)
- Blue Square Re (Holland)
- Skodsborg Kurhotel & Spa A/S
- KNI A/S
- Østre Gasværk Teater
- Ny Carlsberg Glyptotek

Øvrige bestyrelsesmedlemmer er medarbejdervalgte og har derfor arbejdsadresse hos Udsteder.

Christian Sagild
Medlem af bestyrelsen i:

- Forsikring & Pension (formand)
- Ambu A/S
- Bruhn Holding A/S
- Gobike A/S

Kim Bruhn-Petersen
Medlem af bestyrelsen i:

- Forsikringsakademiet A/S
- Bornholms Brandforsikring A/S
- Finanssektorens Arbejdsgiverforening

Hverken Lars Thykier eller de tre medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har andre hverv.

Udsteder er underlagt tilsyn af

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

10.2 Interessekonflikter

Der er ikke er potentielle interessekonflikter mellem bestyrelsens og direktionens forpligtelser over for Udsteder og de forpligtelser, de måtte have i kraft af deres øvrige hverv, private interesser og øvrige forpligtelser.

11 Bestyrelsens arbejdspraksis

11.1

Udsteders bestyrelse har vedtaget en forretningsorden for Revisionsudvalget. Forretningsordenen findes på hjemmesiden: <http://files.shareholder.com/downloads/ABEA-5T4MXE/519039314x0x478667/72535130-94a4-4c5d-94a8-0c32c4851605/revisionsudvalget.pdf>

I henhold til § 31 i Revisorloven har bestyrelsen i Topdanmark A/S nedsat et revisionsudvalg. I henhold til § 6, stk. 1 i bekendtgørelse om revisionsudvalg i virksomheder samt koncerner, der er underlagt tilsyn af Finanstilsynet, har bestyrelsen i Topdanmark Forsikring A/S, i overensstemmelse med bekendtgørelsens § 2, stk. 4, nedsat et fælles revisionsudvalg for de virksomheder i Topdanmark Forsikring koncernen, som har pligt til at oprette revisionsudvalg i henhold til bekendtgørelsen. Der er personsammenfald mellem de to revisionsudvalg.

Som medlemmer af revisionsudvalget har bestyrelsen valgt næstformand Søren Thorup Sørensen og bestyrelsesmedlemmerne Annette Sadolin og Birgitte Nielsen. Bestyrelsen har valgt Søren Thorup Sørensen til formand for revisionsudvalget.

Samtlige medlemmer af revisionsudvalget opfylder alle uafhængighedskriterier i Komitéen for god selskabsledelse "Anbefalinger for god selskabsledelse".

Revisionsudvalgets medlemmers baggrund, kvalifikationer og beskæftigelse er beskrevet nærmere på <http://www.topdanmark.com/om-topdanmark/ledelse/direktion-og-bestyrelse/>.

Efter bestyrelsens opfattelse besidder alle tre medlemmer af revisionsudvalget som følge af deres mangeårige virke i ledelsen af børsnoterede og finansielle virksomheder og for Søren Thorup Sørensens vedkommende tillige hans uddannelsesmæssige baggrund som statsautoriseret revisor, og for Birgitte Niensens vedkommende tillige hendes uddannelsesmæssige baggrund med en HD i regnskab og økonomistyring de nødvendige regnskabsmæssige kvalifikationer til at varetage revisionsudvalgshvervet.

Det er derfor bestyrelsens klare vurdering, at alle tre medlemmer af revisionsudvalget besidder kvalifikationer og erfaring, der gør dem i stand til at foretage en selvstændig vurdering af, om Topdanmark Forsikring koncernens regnskabsaflægning, interne kontrol, risikostyring og lovpåliggende revision er tilrettelagt og gennemført på en hensigtsmæssig måde set i forhold til dens størrelse og kompleksitet.

Bestyrelsen anser derfor alle tre medlemmer af revisionsudvalget for uafhængige medlemmer med kvalifikationer inden for regnskabsvæsen.

Revisionsudvalget holder minimum fire møder om året.

11.2

Udsteders bestyrelse har kommenteret Komitéen for god Selskabsledelse "Anbefalinger for god selskabsledelse" i "Redegørelse for virksomhedsledelse". Redegørelsen findes på hjemmesiden:

http://files.shareholder.com/downloads/ABEA-5T4MXE/834781373x0x813680/1907CF4A-E1A4-40C2-98B9-A076D5AA46A5/Redeg_rlse_for_virksomhedsledelse.pdf

Udsteder opfylder kravene i indregistreringslandets ordning for god virksomhedsledelse.

12 Større aktionærer

12.1

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

- Topdanmark A/S ejer 100% af aktiekapitalen i Udsteder.

12.2

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

13 Oplysninger om Udstederens aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater

13.1 Historiske regnskabsoplysninger

Der henvises til årsrapporterne for Topdanmark Forsikring A/S for 2013 og 2014, der er tilgængelige på Udsteders hjemmeside: <http://inv.dk.topdanmark.com/results.cfm>, og som er integreret ved henvisning i dette Basisprospekt.

Endvidere henvises til Basisprospektets afsnit E, side 46-66, hvor udvalgte regnskabsoplysninger for 2014 og Q1-Q3 2015 er medtaget.

Finanstilsynet har i forbindelse med en delvis regnskabskontrol vurderet, at koncernregnskabet for 2014 for Udsteder indeholder fejl, idet der ikke er givet tilstrækkelige oplysninger om goodwill og den foretagne værdiforringelsestest i forbindelse hermed.

Fejlen har ingen effekt på årets resultat, samlede aktiver, passiver eller egenkapital i årsrapporten for 2014 eller i delårsrapporterne for 2015.

De manglende oplysninger, som er krævet i henhold til regnskabsstandarden IAS 36, Værdiforringelse af aktiver, omfatter alle primære forudsætninger, som opgørelsen af de fremtidige pengestrømme er mest følsommer overfor, den anvendte metode for fastsættelse af disse forudsætninger samt oplysninger om den anvendte vækstrate i terminalperioden.

Udsteder har med udgangspunkt i Finanstilsynets delvise regnskabskontrol valgt at korrigere den i årsrapporten for 2014 offentliggjorte note for immaterielle aktiver, herunder goodwill ved supplerende og korrigerende information, offentliggjort 16. november 2015

Den supplerende og korrigerende information vedrørende note 15, fremgår af Basisprospektets sider 65-66.

13.2 Regnskaber

Der er tale om konsoliderede regnskaber for såvel 2013 som 2014.

13.3 Revision af historiske regnskabsoplysninger

13.3.1

De seneste 2 årsrapporter er revideret af følgende:

Statsautoriseret revisor Martin Faarborg (2013)

Statsautoriseret revisor Erik Holst Jørgensen (2013 og 2014)

Statsautoriseret revisor Per Rolf Larssen (2014)

13.3.2

Der er ikke øvrige oplysninger i dette Basisprospekt, som er revideret af revisorerne.

13.4 De seneste regnskabsoplysningers alder

13.4.1

De seneste reviderede regnskabsoplysninger (Udsteders årsrapport for 2014) dækker perioden 1. januar 2014 til 31. december 2014.

13.5 Midlertidige oplysninger og andre regnskabsoplysninger

13.5.1

Der er den 16. november 2015 offentliggjort delårsrapport for 3. kvartal 2015 for Topdanmark Forsikring A/S, Delårsrapporten er tilgængelig på Udsteders hjemmeside, <http://inv.dk.topdanmark.com/results.cfm> og integreret ved henvisning i dette Basisprospekt. Delårsrapporten har ikke været genstand for review eller revision.

I tilknytning til delårsrapporten er offentliggjort samme dato de supplerende og korrigerende informationer vedrørende note 15 vedrørende årsrapporten for 2014.

13.6 Rets- og voldgiftssager

Udsteder er ikke, og har ikke i de forudgående 12 måneder været involveret i stats-, rets eller voldgiftssager (herunder sager, som er anlagt eller muligvis bliver anlagt, som Udsteder har kendskab til), som kan få, eller som i den nære fortid har haft væsentlig indflydelse på Udsteders og/eller koncernens finansielle stilling eller resultat.

13.7 Væsentlige ændringer i Udsteders finansielle eller handelsmæssige stilling

Der er ikke siden offentliggørelsen af delårsrapporten for Q1-Q3, 2015 indtrådt væsentlige ændringer i Udsteders, Udsteders datterselskabers eller Topdanmark Forsikring-koncernens finansielle eller handelsmæssige stilling.

14 Yderligere oplysninger

14.1 Aktiekapital

14.1.1

Udsteder har tegnet aktiekapital på i alt nominelt DKK 101.200.000 fordelt i aktier á kr. 100.000 eller multipla heraf. Antallet af aktier er 1.012. Kapitalen er fuldt indbetalt.

Aktiekapitalen er ikke opdelt i aktieklasser.

14.2 Stiftelsesoverenskomst og selskabsvedtægter

14.2.1

Udsteder er registreret hos Erhvervsstyrelsen med CVR-nr. 7841 6114.

Udsteders formål, jf. § vedtægternes § 2, er:

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

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

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

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

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

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

15 Væsentlige kontrakter

Udsteder har ikke indgået væsentlige kontrakter, der ikke er indgået som led i Udsteders normale virksomhed, og som kan medføre, at et koncernmedlem påtager sig forpligtelser eller erhverver rettigheder, der påvirker Udsteders evne til at overholde sine forpligtelser over for ejerne af Kapitalbeviserne.

16 Oplysninger fra tredjemand, ekspertudtalelser og interesseerklæringer

16.1

Der indgår ikke udtalelser fra eller rapporter fra eksperter i udstederoplysningerne.

16.2

Der indgår ikke oplysninger fra tredjemand i udstederoplysningerne, bortset fra markedsandele, jf. pkt. 6.2, som er udarbejdet på grundlag af tal fra henholdsvis Forsikring & Pension og Finanstilsynet.

17 Dokumentationsmateriale

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

- a) Udsteders vedtægter
- b) Topdanmark Forsikring A/S' reviderede konsoliderede årsrapport for 2013 og 2014
- c) Topdanmark Forsikring A/S' ikke-reviderede delårsrapport for 3. kvartal 2015
- d) De reviderede årsrapporter for Udsteder og Udsteders' datterselskaber for årene 2013 og 2014.

Dokumentationsmaterialet kan rekvireres ved henvendelse til Udsteder, ligesom materialet pr. prospektdatoen er tilgængeligt på hjemmesiden <http://inv.dk.topdanmark.com/results.cfm>.

Yderligere kan dokumentationsmaterialet gennemses på adressen Borupvang 4, 2750 Ballerup i åbningstiden kl. 8:00-16:00 mandag til fredag.

E Hoved- og nøgletal for Topdanmark Forsikring A/S

Femårsoversigt – koncernen

Mio. kr.	2010	2011	2012	2013	2014
SKADEFORSIKRING					
Bruttopræmieindtægter *	8.622	8.709	8.823	8.963	9.167
Forsikringsteknisk rente	58	65	20	14	8
Bruttoerstatningsudgifter	-6.444	-6.759	-6.122	-7.132	-6.308
Bonus og præmierabatter	-74	-41	-64	-74	-52
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-1.298	-1.340	-1.372	-1.415	-1.408
Resultat af afgiven forretning	-204	312	-193	445	-88
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	660	945	1.092	801	1.321
LIVSFORSIKRING					
Bruttopræmier	3.341	3.242	3.059	3.511	4.448
Overført investeringsafkast f.e.r.	2.233	579	2.364	2.031	2.691
Forsikringsydelse	-2.815	-3.626	-3.149	-3.871	-4.189
Ændring i livsforsikringshensættelser	-960	370	-738	1.635	831
Bonus	-369	14	-228	-704	-314
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-914	-233	-978	-1.968	-3.079
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-302	-308	-324	-337	-357
Resultat af afgiven forretning	0	1	3	-1	1
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING	214	38	7	297	32
Resultat af investeringsvirksomhed efter overførsel til tekniske resultater	527	174	1.130	633	542
Andre indtægter	71	111	80	87	121
Andre omkostninger	-10	-9	-10	-16	-13
RESULTAT FØR SKAT	1.462	1.259	2.301	1.802	2.003
Skat	-332	-304	-540	-386	-451
ÅRETS RESULTAT	1.130	955	1.761	1.416	1.552
Afløbsresultat f.e.r.	204	148	201	306	351
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	15.139	16.228	16.251	16.721	16.485
Livsforsikring	31.166	30.618	32.553	33.640	36.375
Forsikringsaktiver, i alt	768	1.184	797	1.458	769
Egenkapital, i alt	4.961	5.617	6.079	5.737	5.488
Aktiver, i alt	57.478	61.557	59.595	61.155	64.471
Bruttoerstatningsprocent	75,5	78,2	70,0	80,4	69,3
Nettogenforsikringsprocent	2,4	-3,6	2,2	-5,0	1,0
Skadeforløb	77,9	74,6	72,2	75,4	70,3
Bruttoomkostningsprocent	15,4	15,7	15,8	16,2	15,7
Combined ratio	93,3	90,3	88,0	91,5	86,0
Operating ratio	92,7	89,6	87,8	91,4	85,9
Relativt afløbsresultat f.e.r. i procent	1,8	1,3	1,6	2,4	2,8
Egenkapitalforrentning i procent	23,8	17,9	30,0	24,4	27,9

* Før fradrag af bonus- og præmierabatter.

Resultatopgørelse – koncernen

Resultatopgørelse

Mio. kr.	Note	Aret 2013	Aret 2014	Q1-Q3 2014	Q1-Q3 2015
SKADEFORSIKRING					
Bruttopræmier	3	9.018	9.121	7.512	7.309
Afgivne forsikringspræmier		-726	-661	-596	-608
Ændring i bruttopræmiehensættelser	3	-56	47	-656	-554
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		12	2	102	101
Præmieindtægter f.e.r.		8.248	8.509	6.363	6.249
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	4	14	8	7	-2
Udbetalte bruttoerstatninger		-6.510	-7.104	-5.299	-4.641
Modtaget genforsikringsdækning		424	1.185	920	381
Ændring i bruttoerstatningshensættelser		-622	796	482	70
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		653	-697	-501	-68
Erstatningsudgifter f.e.r.	5	-6.055	-5.819	-4.397	-4.257
Bonus og præmierabatter		-74	-52	-45	-43
Erhvervelsesomkostninger		-947	-914	-688	-678
Administrationsomkostninger		-506	-535	-401	-385
Koncerninterne refusioner		38	41	32	25
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		83	82	64	66
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt		-1.332	-1.325	-993	-972
TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING	6	801	1.321	935	973
LIVSFORSIKRING					
Bruttopræmier	7	3.511	4.448	3.361	4.571
Afgivne forsikringspræmier		-5	-7	-5	-8
Præmier f.e.r.		3.506	4.441	3.356	4.563
Overført investeringsafkast f.e.r.		2.031	2.691	2.283	357
Udbetalte ydelser	8	-3.860	-4.200	-2.822	-2.414
Modtaget genforsikringsdækning		8	9	6	4
Ændring i erstatningshensættelser		-11	12	8	-3
Forsikringsydelse f.e.r.		-3.862	-4.180	-2.808	-2.413
Ændring i livsforsikringshensættelser	9	1.635	831	306	593
Ændring i genforsikringsandel		-4	-1	-1	2
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.		1.631	830	305	595
Bonus	10	-704	-314	-426	8
Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter		-1.968	-3.079	-2.398	-2.817
Erhvervelsesomkostninger		-115	-130	-94	-114
Administrationsomkostninger		-222	-227	-167	-186
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt		-337	-356	-261	-299
TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING		297	32	52	-5

Resultatopgørelse

Mio. kr.	Note	Året 2013	Året 2014	Q1-Q3 2014	Q1-Q3 2015
IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED					
Teknisk resultat af skadeforsikring		801	1.321	935	973
Teknisk resultat af livsforsikring		297	32	52	-5
Indtægter fra associerede virksomheder		57	193	104	74
Indtægter af investeringsejendomme	11	137	135	111	81
Renteindtægter og udbytter m.v.		1.676	1.785	1.415	1.595
Kursreguleringer	12	1.540	2.071	1.942	-998
Renteudgifter		-65	-57	-42	-41
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-226	-230	-153	-180
Investeringsafkast, i alt		3.119	3.896	3.377	531
Forsikringsteknisk rente overført til skadeforsikringsvirksomhed		-182	-155	-125	-76
Pensionsafkastskat		-272	-509	-419	-59
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed		-2.031	-2.691	-2.283	-357
Andre indtægter	13	87	121	89	103
Andre omkostninger		-16	-13	-10	-9
RESULTAT FØR SKAT		1.802	2.003	1.615	1.102
Skat	14	-386	-451	-357	-256
ÅRETS RESULTAT		1.416	1.552	1.258	846

Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Årets resultat	1.416	1.552	1.258	846
Poster der efterfølgende ikke kan blive reklasificeret til resultatopgørelsen:				
Udskudt skat af sikkerhedsfond (ændret skatteprocent)	42	0		
Opskrivning af domicilejendomme	2	0	0	1
Tilbageført opskrivning af domicilejendomme	0	-12	-12	0
Skat	0	3	3	0
Anden totalindkomst	43	-10	-10	1
ÅRETS TOTALINDKOMST	1.460	1.543	1.248	846

Aktiver – koncernen

Aktiver

Mio. kr.	Note	31. dec. 2013	31. dec. 2014	30. sept. 2014	30. sept. 2015
IMMATERIELLE AKTIVER	15	620	610	606	661
Driftsmidler		114	112	111	119
Domicilejendomme		869	857	856	857
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	16	982	969	968	976
Investeringsjendomme	17	3.826	3.763	3.688	3.751
Kapitalandele i associerede virksomheder	18	892	340	251	165
Udlån til associerede virksomheder	19	416	488	412	353
Investeringer i associerede virksomheder, i alt		1.309	828	663	518
Kapitalandele		7.786	7.614	7.896	6.507
Investeringsforeningsandele		0	32	40	48
Obligationer		34.577	33.975	34.029	33.587
Pantesikrede udlån		6	5	5	3
Indlån i kreditinstitutter		1.047	2.267	3.716	1.904
Afledte finansielle instrumenter		1.056	1.873	1.380	1.301
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		44.471	45.766	47.066	43.351
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		49.605	50.357	51.418	47.620
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	20	6.673	10.117	9.178	13.354
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	21	87	89	189	190
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser		34	33	33	35
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	22	1.337	648	841	582
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt		1.458	769	1.063	807
Tilgodehavender hos forsikringstagere		346	304	325	333
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		65	195	135	59
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		204	39	25	34
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		36	10	2	26
Andre tilgodehavender		116	113	154	543
TILGODEHAVENDER, I ALT		2.225	1.430	1.705	1.803
Aktiver i midlertidig besiddelse		2	3	3	0
Udskudte skatteaktiver	23	21	17	19	11
Likvide beholdninger		415	318	265	256
Øvrige		75	77	57	118
ANDRE AKTIVER, I ALT		513	415	343	386
Tilgodehavende renter samt optjent leje		373	372	340	257
Andre periodeafgrænsningsposter		164	201	232	213
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT		537	573	572	470
AKTIVER, I ALT		61.155	64.471	64.789	65.269

Passiver – koncernen

Passiver

Mio. kr.	Note	31. dec. 2013	31. dec. 2014	30. sept. 2014	30. sept. 2015
Aktiekapital		101	101	101	101
Opskrivningshenlæggelser		20	10	10	11
Sikkerhedsfond		1.146	1.146	1.146	1.146
Andre henlæggelser		34	39	38	46
Reserver, i alt		1.180	1.185	1.185	1.191
Overført overskud		3.636	3.192	3.895	3.026
Foreslået udbytte		800	1.000	0	0
Minoritetsinteressers andel af egenkapitalen		5.737	5.488	5.191	4.330
EGENKAPITAL, I ALT		1	0	0	0
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL		5.737	5.488	5.191	4.330
Præmiehensættelser	24	748	749	749	400
Garanterede ydelser	25	2.769	2.724	3.427	3.278
Bonuspotentiale på fremtidige præmier		19.231	20.824	20.824	19.957
Bonuspotentiale på fripolicydelser		3.387	2.192	2.401	1.918
Livsforsikringshensættelser, i alt	26	2.364	746	1.179	1.018
Erstatningshensættelser	27	24.982	23.761	24.404	22.893
Kollektivt bonuspotentiale	28	13.929	13.723	13.981	13.582
Hensættelser til bonus og præmierabatter		1.472	1.677	1.898	1.659
Hensættelser til unit-linked kontrakter	29	121	124	118	126
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		7.088	10.851	9.976	14.321
Pensioner og lignende forpligtelser		50.361	52.860	53.804	55.859
Udskudte skatteforpligtelser	23	30	29	29	28
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		77	66	67	33
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		306	306	306	306
GENFORSIKRINGSDEPOTER		413	402	403	368
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		143	154	151	78
Gæld i forbindelse med genforsikring		93	315	77	306
Gæld til kreditinstitutter		115	34	62	30
Gæld til tilknyttede virksomheder		2.159	1.961	1.872	1.204
Gæld til associerede virksomheder		16	102	643	1.077
Aktuelle skatteforpligtelser		5	3	1	2
Afledte finansielle instrumenter		4	1	5	1
Anden gæld		170	863	643	618
GÆLD, I ALT		1.095	1.427	1.111	881
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		3.657	4.706	4.414	4.119
PASSIVER, I ALT		96	111	77	115
		61.155	64.471	64.789	65.269

Pengestrømsopgørelse – koncernen

Pengestrømsopgørelse

Mio. kr.	Aret 2013	Aret 2014	Q1-Q3 2014	Q1-Q3 2015
Pengestrømme fra driften				
Bruttopræmier	8.964	9.069	7.408	7.241
Erstatninger	-6.430	-7.056	-5.283	-4.586
Omkostninger	-1.346	-1.341	-1.020	-996
Afgiven forretning	-55	432	299	-64
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.132	1.104	1.405	1.595
Bruttopræmier	3.569	4.740	3.335	4.482
Forsikringsydelse	-3.852	-4.205	-2.819	-2.531
Omkostninger	-321	-353	-263	-274
Afgiven forretning	6	-29	-23	-36
Pengestrømme fra livsforsikring	-600	153	229	1.642
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed, i alt	532	1.257	1.634	3.237
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	39	295	218	378
Udbytte fra associerede virksomheder	0	3	3	8
Renteindtægter og udbytte m.v.	1.830	1.888	1.482	1.603
Renteudgifter m.v.	-290	-287	-208	-239
Pensionsafkastskat	-322	-287	-297	-493
Selskabsskat	-410	-450	-355	-287
Andre poster	71	108	78	94
Pengestrømme fra driften, i alt	1.451	2.526	2.555	4.301
Investeringer				
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-96	-108	-74	-140
Ejendomme	37	67	143	102
Kapitalandele i associerede virksomheder	-9	945	945	0
Kapitalandele	-920	1.200	871	1.364
Investeringsforeningsandele	0	-29	-38	-18
Obligationer	1.849	1.333	1.366	-66
Udlån	2	1	0	1
Afledte finansielle instrumenter	534	175	277	-646
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	-1.686	-3.042	-2.130	-3.343
Mellemværender tilknyttede virksomheder	108	251	806	980
Mellemværender associerede virksomheder	-172	-199	-117	118
Investeringer, i alt	-352	593	2.049	-1.648
Finansiering				
Betalt udbytte	-1.800	-1.800	-1.800	-2.000
Ansvarlig lånekapital	0	0	0	-350
Gæld til kreditinstitutter	152	-198	-287	-758
Finansiering, i alt	-1.648	-1.998	-2.087	-3.108
Ændring i likvider	-549	1.122	2.516	-455
Likvider primo	2.015	1.462	1.462	2.585
Kursregulering af likvider	-20	1	3	30
Tilgang ved køb af associeret virksomhed	15	0	0	0
Likvider ultimo	1.462	2.585	3.981	2.160
Likvider består af følgende regnskabsposter:				
Likvide beholdninger	415	318	265	256
Indlån i kreditinstitutter	1.047	2.267	3.716	1.904
	1.462	2.585	3.981	2.160

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

Egenkapitalopgørelse – koncernen

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	Foreslået udbytte	Minori- tetsin- teresser	I alt
2013								
Egenkapital ultimo foregående år	101	19	1.104	29	3.826	1.000	1	6.079
Årets resultat				5	612	800	0	1.416
Anden totalindkomst		2	42	0	0	0	0	43
Årets totalindkomst		2	42	5	612	800	0	1.460
Betalt udbytte					-800	-1.000		-1.800
Skat					-1			-1
Øvrige transaktioner					-801	-1.000		-1.801
Egenkapital 31. december 2013	101	20	1.146	34	3.636	800	1	5.737
2014								
Egenkapital ultimo foregående år	101	20	1.146	34	3.636	800	1	5.737
Årets resultat				5	548	1.000	0	1.552
Anden totalindkomst		-10		0	0	0	0	-10
Årets totalindkomst		-10		5	548	1.000	0	1.543
Betalt udbytte					-1.000	-800		-1.800
Skat					8			8
Øvrige transaktioner					-992	-800		-1.792
Egenkapital 31. december 2014	101	10	1.146	39	3.192	1.000	0	5.488
1.-3. kvartal 2014								
Egenkapital ultimo foregående år	101	20	1.146	34	3.636	800	1	5.737
Periodens resultat				5	1.253		0	1.258
Anden totalindkomst		-10		0	0		0	-10
Periodens totalindkomst		-10		5	1.253		0	1.248
Betalt udbytte					-1.000	-800		-1.800
Skat					6			6
Øvrige transaktioner					-994	-800		-1.794
Egenkapital 30. september 2014	101	10	1.146	38	3.895	0	0	5.191
1.-3. kvartal 2015								
Egenkapital ultimo foregående år	101	10	1.146	39	3.192	1.000	0	5.488
Periodens resultat				7	839		0	846
Anden totalindkomst		1		0	0		0	1
Periodens totalindkomst		1		7	839		0	846
Betalt udbytte					-1.000	-1.000		-2.000
Skat					-4			-4
Øvrige transaktioner					-1.004	-1.000		-2.004
Egenkapital 30. september 2015	101	11	1.146	46	3.026	0	0	4.330

Noter – koncernen

Mio. kr. 2013 2014

Note 3. Bruttopræmieindtægter - skade

Bruttopræmier	9.018	9.121
Ændring i bruttopræmiehensættelser	-56	47
Bruttopræmieindtægter	8.963	9.167
Bruttopræmieindtægter direkte forretning fordelt efter risikoens beliggenhed:		
Danmark	8.958	9.162
Andre EU-lande	4	4
Øvrige lande	1	1
	8.963	9.167

Note 4. Forsikringsteknisk rente f.e.r. - skade

Beregnet rente	182	155
Diskontering (løbetidsforkortelse) af forsikringsmæssige hensættelser og genforsikringsandele	-168	-147
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	14	8

Note 5. Erstatningsudgifter f.e.r. - skade

Afløbsresultat:		
Bruttoforretning	387	253
Afgiven forretning	-81	97
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	306	351

Afløbsresultatet er specificeret i note 6.

I erstatningsudgifter indgår værdiregulering af afledte instrumenter, der afdækker inflationsrisikoen vedrørende arbejds-skadeforsikring samt syge- og ulykkesforsikring	-163	-211
--	------	------

Note 6. Teknisk resultat - skade

Bruttopræmier	9.018	9.121
Bruttopræmieindtægter	8.963	9.167
Bruttoerstatningsudgifter	-7.132	-6.308
Bonus og præmierabatter	-74	-52
Bruttodriftsomkostninger	-1.415	-1.408
Resultat af afgiven forretning	445	-88
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	14	8
Forsikringsteknisk resultat	801	1.321
Bruttoerstatningsprocent	80,4	69,3
Combined ratio	91,5	86,0
Afløbsresultat f.e.r.	306	351
Erstatningshensættelser f.e.r.	12.494	12.989
Antal af erstatninger (1.000)	462	418
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	16	16
Erstatningsfrekvens	123	109

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

Erstatningsfrekvens er angivet i promille.

Teknisk resultat fordelt på brancher fremgår af næste side.

Mio. kr.

Note 6. Teknisk resultat - skade - fortsat	2013	2014	2013	2014	2013	2014
	Syge og ulykke		Sundhedsforsikring		Arbejdsskade	
Bruttopræmier	1.160	1.201	108	130	715	713
Bruttopræmieindtægter	1.153	1.204	124	132	712	707
Bruttoerstatningsudgifter	-683	-758	-102	-99	-605	-574
Bonus og præmierabatter	-11	-5	3	-7	-5	-3
Bruttodriftsomkostninger	-166	-168	-10	-11	-93	-90
Resultat af afgiven forretning	-9	-5	0	0	-8	-7
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	2	1	0	0	2	1
Forsikringsteknisk resultat	286	269	15	16	3	34
Bruttoerstatningsprocent	59,9	63,4	80,3	78,7	85,7	81,6
Combined ratio	75,4	78,0	88,4	87,6	100,2	95,6
Afløbsresultat f.e.r.	139	106	-6	-4	63	52
Erstatningshensættelser f.e.r.	2.916	3.041	49	52	5.642	6.079
Antal erstatninger (1.000)	22	23	16	19	11	9
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	38	37	6	6	64	72
Erstatningsfrekvens	23	23	448	456	204	166
	Motoransvar		Motor kasko		Brand og løsøre privat	
Bruttopræmier	799	741	1.514	1.526	1.930	1.955
Bruttopræmieindtægter	810	776	1.486	1.543	1.919	1.976
Bruttoerstatningsudgifter	-726	-688	-786	-819	-1.690	-1.436
Bonus og præmierabatter	-3	-3	-5	-5	-5	-5
Bruttodriftsomkostninger	-157	-150	-204	-200	-296	-302
Resultat af afgiven forretning	2	-7	14	-4	121	21
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	1	1	3	1	3	2
Forsikringsteknisk resultat	-72	-72	507	517	52	257
Bruttoerstatningsprocent	90,1	89,1	53,1	53,3	88,4	73,0
Combined ratio	109,6	109,8	66,2	66,7	97,8	87,4
Afløbsresultat f.e.r.	85	50	7	-9	-7	43
Erstatningshensættelser f.e.r.	1.697	1.767	114	133	633	563
Antal erstatninger (1.000)	30	30	93	93	144	115
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	27	24	9	9	12	12
Erstatningsfrekvens	49	51	187	189	210	165
	Brand og løsøre erhverv		Ansvar		Anden forsikring	
Bruttopræmier	1.833	1.853	370	389	589	611
Bruttopræmieindtægter	1.814	1.847	368	393	578	590
Bruttoerstatningsudgifter	-1.854	-1.326	-249	-210	-438	-400
Bonus og præmierabatter	-34	-11	-3	-2	-12	-11
Bruttodriftsomkostninger	-320	-315	-67	-65	-103	-107
Resultat af afgiven forretning	347	-53	-14	-26	-8	-6
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	2	1	1	0	1	1
Forsikringsteknisk resultat	-45	143	37	91	18	67
Bruttoerstatningsprocent	104,4	72,4	68,1	53,7	77,4	69,1
Combined ratio	103,1	92,7	90,5	77,2	97,0	88,6
Afløbsresultat f.e.r.	22	41	-2	40	4	31
Erstatningshensættelser f.e.r.	644	564	528	524	272	265
Antal erstatninger (1.000)	45	27	8	8	94	94
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	43	50	33	33	5	5
Erstatningsfrekvens	241	138	93	90	145	144

Mio. kr.	2013	2014
Note 7. Bruttopræmier - liv		
Individuelt tegnede forsikringer	345	330
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.385	1.456
Gruppeliv	404	404
Løbende præmier	2.134	2.191
Individuelt tegnede forsikringer	206	535
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.171	1.721
Engangspræmier	1.377	2.257
Bruttopræmier	3.511	4.448
Bruttopræmier, direkte forretning, fordelt efter forsikringstagers bopæl:		
Danmark	3.481	4.391
Andre EU-lande	27	51
Øvrige lande	4	6
	3.511	4.448
Af bruttopræmier udgør præmier vedrørende unit-linked kontrakter uden ret til bonus investeringsrisikoen bæres af forsikringstager.	1.881	3.155
Alle øvrige bruttopræmier vedrører bonusberettigede forsikringskontrakter.		
Antal forsikrede ultimo (1.000 stk.):		
Individuelt tegnede forsikringer	50	46
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	81	80
Gruppeliv	162	151
Note 8. Udbetalte ydelser - liv		
Forsikringssummer ved død	118	136
Forsikringssummer ved udløb	480	305
Pensions- og renteydelser	584	589
Tilbagekøb	2.417	2.942
Kontant udbetalte bonusbeløb	260	228
Udbetalte ydelser	3.860	4.200
Under tilbagekøb i 2014 indgår fremrykket afgift af kapitalpensioner på 761 mio. kr.		
Note 9. Ændring i livsforsikringshensættelser		
Garanterede ydelser	1.847	-1.982
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	302	1.195
Bonuspotentiale på fripolicydelser	-515	1.618
Ændring i livsforsikringshensættelser	1.635	831
Note 10. Bonus		
Hensættelser til kollektivt bonuspotentiale primo	768	1.472
Hensættelser til kollektivt bonuspotentiale ultimo	1.472	1.677
Ændring i hensættelser til kollektivt bonuspotentiale	704	205
Fremrykket afgift af kapitalpensioner:		
Akkumuleret værdiregulering	-	48
Kollektivt bonuspotentiale	-	62
Bonus	704	314
Note 11. Indtægter af investeringsejendomme		
Lejeindtægter	209	193
Driftsudgifter fra udlejede ejendomme	-53	-36
Driftsudgifter fra ikke udlejede ejendomme	-10	-13
Bruttoresultat	145	144
Administrationsomkostninger	-8	-8
Indtægter af investeringsejendomme	137	135

Mio. kr.	2013	2014
Note 12. Kursreguleringer		
Handelsbeholdning:		
Kapitalandele	1.060	1.029
Investeringsforeningsandele	0	3
Obligationer	-456	731
Pantesikrede udlån	-1	0
Afledte finansielle instrumenter	-45	299
Handelsbeholdning, i alt	559	2.061
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter:		
Kapitalandele	569	654
Investeringsforeningsandele	64	107
Obligationer	-9	-2
Afledte finansielle instrumenter	49	-357
Klassificeret til dagsværdi, i alt	674	403
Kursregulering af finansielle aktiver og forpligtelser optaget til dagsværdi og værdireguleret over resultatopgørelsen	1.233	2.464
Heraf værdiregulering af afledte instrumenter overført til erstatninger	163	211
Investeringsejendomme	-68	6
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	51
Erstatningshensættelser	231	-663
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	-1	3
Præmiehensættelser	1	-1
Likvide beholdninger	-20	1
Øvrige	1	-2
Kursreguleringer	1.540	2.071
Note 13. Andre indtægter		
Formidlingsprovision	69	105
Andet	18	16
Andre indtægter	87	121
Note 14. Skat		
Aktuel skat	415	454
Ændring i udskudt skat	-26	-7
Ændring i udskudt skat af sikkerhedsfonde	-42	0
Regulering vedr. tidligere år	1	-3
Skat i udenlandske selskaber	-2	-3
Årets skat	346	440
Skat ført på anden totalindkomst	42	3
Skat ført på egenkapitalen	-1	8
Skat	386	451
Beregnet skat af årets resultat (24,5%)	451	491
Skatteeffekt af:		
Ikke skattepligtigt afkast af kapitalandele m.m.	-47	-33
Ikke fradragsberettigede udgifter / ikke skattepligtige indtægter	-10	-6
Ændring af skatteprocent	-7	0
Regulering vedr. tidligere år	0	-1
	386	451
Effektiv skatteprocent	21,4	22,5

Note 15. Immaterielle aktiver

2013	Goodwill	Færdiggjorte IT udviklings- software projekter	Udviklings- projekter u/opførelse	I alt
Kostpris primo	441	186	450	1.085
Tilgang ved køb	0	13	0	56
Overført	0	0	2	0
Kostpris ultimo	441	199	452	1.140
Ned- og afskrivninger primo	0	-151	-282	-433
Årets afskrivninger	0	-22	-65	-87
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-173	-347	-520
Immaterielle aktiver 2013	441	26	105	620
2014				
Kostpris primo	441	199	452	1.140
Tilgang ved køb	0	13	0	67
Overført	0	0	39	0
Afgang	0	0	-2	-2
Kostpris ultimo	441	211	489	1.205
Ned- og afskrivninger primo	0	-173	-347	-520
Årets afskrivninger	0	-16	-61	-77
Afgang	0	0	2	2
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-189	-406	-595
Immaterielle aktiver 2014	441	22	83	610

Færdiggjorte udviklingsprojekter omfatter væsentligst skadesystem. Afskrivninger på immaterielle aktiver indgår hovedsageligt under erstatningsudgifter samt forsikringsmæssige driftsomkostninger.

Goodwill og udviklingsprojekter under opførelse testes for værdiforringelse ultimo regnskabsåret. Den tilbagediskonterede værdi af fremtidige pengestrømme sammenholdes med den regnskabsmæssige værdi. De fremtidige cashflows er baseret på tre års forventet teknisk resultat samt en terminalværdi af segmenter, hvortil goodwill og udviklingsprojekter under opførelse er henført. Tilbagediskonteringsraten er 10% før skat (2013: 12%) svarende til 7,5% efter skat (2013: 9,0%). Goodwill vedrører segment privat.

Note 16. Materielle aktiver

2013	Drifts- midler	Domicil- ejendomme	I alt
Kostpris/omvurderet værdi primo	475	861	1.336
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	42	8	50
Afgang i årets løb	-107	0	-107
Værdiregulering ført på anden totalindkomst	0	2	2
Overført ved omvurdering	0	-2	-2
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	410	869	1.279
Ned- og afskrivninger primo	-333	0	-333
Årets afskrivninger	-55	-2	-56
Overført ved omvurdering	0	2	2
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	90	0	90
Ned- og afskrivninger ultimo	-297	0	-297
Materielle aktiver 2013	114	869	982

Mio. kr.

Note 16. Materielle aktiver - fortsat

2014	Drifts- midler	Domicil- ejendomme	I alt
Kostpris/omvurderet værdi primo	410	869	1.279
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	48	2	50
Afgang i årets løb	-23	0	-23
Værdiregulering ført på anden totalindkomst	0	-12	-12
Overført ved omvurdering	0	-2	-2
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	435	857	1.292
Ned- og afskrivninger primo	-297	0	-297
Årets afskrivninger	-44	-2	-45
Overført ved omvurdering	0	2	2
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	18	0	18
Ned- og afskrivninger ultimo	-323	0	-323
Materielle aktiver 2014	112	857	969

2013 2014

Domicilejendomme måles til omvurderet værdi svarende til dagsværdi (niveau tre).

Udgangspunkt for målingen er et forventet årligt driftsafkast og et afkastkrav.

En generel forhøjelse af afkastkravet på 0,25 pct.point vil medføre et fald i den samlede dagsværdi af domicilejendomme på 40 mio. kr. (2013: 40 mio. kr.).

Gennemsnitligt afkastkrav	5,3%	5,3%
Kostprisen for domicilejendomme, som optages til omvurderet værdi, udgør	747	749

Note 17. Investeringsejendomme

Dagsværdi primo	3.853	3.826
Tilgang i årets løb, forbedringer	40	208
Afgang i årets løb	0	-274
Årets dagsværdiregulering ført under kursreguleringer	-68	4
Investeringsejendomme	3.826	3.763
Erhverv	3.003	2.726
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	822	830
Grunde og bygninger under opførelse	0	206
	3.826	3.763

Investeringsejendomme måles til dagsværdi (niveau tre).

Udgangspunkt for målingen er et forventet årligt drifts afkast og et afkastkrav.

En generel forhøjelse af afkastkravet på 0,25 pct.point vil medføre et fald i den samlede dagsværdi af investeringsejendomme på 164 mio. kr. (2013: 177 mio. kr.).

Gennemsnitligt afkastkrav:

Erhverv	5,8%	5,8%
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	4,7%	4,7%

Note 18. Kapitalandele i associerede virksomheder

Regnskabsmæssig værdi primo	928	892
Afgang	-92	-794
Gevinst ved afgang	0	51
Andel af resultat	57	193
Modtaget udbytte	0	-3
Kapitalandele i associerede virksomheder	892	340

Mio. kr.

Note 18. Kapitalandele i associerede virksomheder - fortsat

2013	Ejerandel i pct.	Egen- kapital	Aktiver	Forplig- telser	Indtægter	Resultat
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	137	231	94	107	18
Captiveselskaber, Luxembourg	10-20	69	532	463	148	3
Ejendoms Selskabet af Januar 2002 A/S, København	25	442	479	37	23	40
Dantop Ejendomme ApS, København	50	166	186	20	7	9
Det Tyske Ejendomsselskab P/S, Ballerup	50	1.281	1.580	300	-	75
Margretheholm P/S, Hellerup	50	0	507	507	0	0
		2.095	3.515	1.420	284	145
2014						
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	155	273	119	110	18
Captiveselskaber, Luxembourg	10-20	40	162	122	75	0
Ejendoms Selskabet af Januar 2002 P/S, København	25	462	475	12	21	30
Dantop Ejendomme P/S, København	50	166	173	6	6	1
Margretheholm P/S, Hellerup	50	18	1.018	1.001	20	17
		841	2.100	1.259	233	66

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

Note 19. Udlån til associerede virksomheder

	2013	2014
Gennemsnitlig effektiv rente	0,5%	0,0%

Note 20. Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter

Kapitalandele	2.896	4.645
Investeringsforeningsandele	1.113	1.460
Obligationer	2.650	3.905
Indlån i kreditinstitutter	14	23
Afledte finansielle instrumenter	0	83
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	6.673	10.117

Note 21. Genforsikringsandele af præmiehensættelser

Genforsikringsandele primo	75	87
Afgivne forsikringspræmier	726	661
Optjente genforsikringspræmier	-714	-659
Genforsikringsandele af præmiehensættelser ultimo	87	89

Note 22. Genforsikringsandele af erstatningshensættelser

Skadeforsikring:		
Genforsikringsandele primo	683	1.337
Refunderede erstatninger vedr. tidligere år	-268	-1.006
Ændring i forventet indtægt vedr. tidligere år	-81	97
Refunderede erstatninger vedr. indeværende år	-157	-180
Forventet indtægt vedr. indeværende år	1.157	392
Diskontering (løbetidsforkortelse)	3	4
Kursregulering	-1	3
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser ultimo	1.337	648

Mio. kr.	2012	2013	2014
Note 23. Udskudt skat			
Ejendomme	-58	-61	-53
Driftsmidler	-35	-17	-10
Hensættelser	-9	0	0
Hensatte forpligtelser	8	7	7
Andet	12	15	7
Udskudt skat	-82	-56	-49
Indregnet som:			
Udskudte skatteaktiver	19	21	17
Udskudte skatteforpligtelser	-101	-77	-66
	-82	-56	-49
Årets ændring		26	7
Ikke-aktiveret fremførelsesberettiget saldo for tab på aktier		131	0

Note 24. Ansvarlig lånekapital

Låntager	Topdanmark Forsikring A/S		
Hovedstol	350 mio. kr.	400 mio. kr.	
Udstedelsestidspunkt	juni 2010	juni 2011	
Udløb	18. juni 2018	24. juni 2019	
Lånet kan med Finanstilsynets tilladelse opsiges af låntager fra	18. juni 2015	24. juni 2016	
Rentesats	7,150% til 2015	6,633% til 2016	
Efterfølgende	Cibor 3 mdr.+625bp	Cibor 3 mdr.+525bp	
		2013	2014
Årets renteudgifter		52	53
Ansvarlig lånekapital kan indregnes i basiskapitalen med op til 25% af solvensmargen		256	256

Note 25. Præmiehensættelser

Præmiehensættelser primo	2.713	2.769
Bruttopræmier	9.018	9.121
Optjente præmier	-8.963	-9.167
Diskontering	1	1
Kursregulering	-1	1
Præmiehensættelser ultimo	2.769	2.724

Note 26. Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelser primo	26.941	24.982
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.803	-1.445
Retrospektive hensættelser primo	25.138	23.537
Bruttopræmier	1.630	1.293
Rentetilskrivning	563	557
Forsikringsydelse	-3.279	-3.442
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-142	-131
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-95	-77
Andet	45	21
Interne overførsler	-323	-390
Retrospektive hensættelser ultimo	23.537	21.370
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.445	2.392
Livsforsikringshensættelser ultimo	24.982	23.761
Garanterede ydelser	19.231	20.824
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	3.387	2.192
Bonuspotentiale på fripolicydelser	2.364	746
Livsforsikringshensættelser	24.982	23.761

Da livsforsikringshensættelserne pr. forsikring ikke må være lavere end den garanterede tilbagekøbsværdi, er garanterede ydelser forhøjet med

4 1

Tillæggene er opgjort uden indregning af tilbagekøbssandsynligheder.

Delbestande fordelt på grundlagsrenter

	Grundlags- rente	Garante- rede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	fripolicy- ydelser
2013				
Rentegruppe 9 og 10	1%	211	850	197
Rentegruppe 1 og 3	]1%-2%]	7.421	2.155	1.763
Rentegruppe 2 og 4	]2%-3%]	3.746	266	350
Rentegruppe 5	]3%-4%]	1.258	36	10
Rentegruppe 6	]4%-5%[	5.560	77	21
Rentegruppe 7	5%	211	3	1
Gruppeliv		237	0	0
U74-livrenter		366	0	0
Andet		222	0	22
2013 i alt		19.231	3.387	2.364
2014				
Rentegruppe 9 og 10	1%	535	518	125
Rentegruppe 1 og 3	]1%-2%]	9.004	1.074	518
Rentegruppe 2 og 4	]2%-3%]	3.678	376	60
Rentegruppe 5	]3%-4%]	1.359	60	7
Rentegruppe 6	]4%-5%[	5.237	162	16
Rentegruppe 7	5%	196	1	1
Gruppeliv		247	0	0
U74-livrenter		341	0	0
Andet		227	0	18
2014 i alt		20.824	2.192	746

I hensættelserne indgår et risikotillæg, svarende til hvad en uafhængig erhverver af virksomhedens bestand af livsforsikringer ville forlange for at påtage sig risikoen for udsving i de forventede betalinger.

Det samlede risikotillæg er fastsat skønsmæssigt ved en reduktion på 5% i den anvendte rentestruktur.

Note 27. Erstatningshensættelser**Skadeforsikring:****Brutto**

Hensættelser primo	13.434	13.831
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-3.130	-3.738
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-387	-253
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.379	-3.366
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	7.519	6.561
Inflationsafdækning	-163	-211
Diskontering (løbetidsforkortelse)	169	150
Kursregulering	-231	663
Hensættelser ultimo brutto	13.831	13.637

For egen regning

Hensættelser primo	12.750	12.494
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.863	-2.732
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-306	-351
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.223	-3.186
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	6.361	6.169
Inflationsafdækning	-163	-211
Diskontering (løbetidsforkortelse)	166	146
Kursregulering	-229	660
Skadeforsikring f.e.r. ultimo	12.494	12.989
Livsforsikring	98	86
Erstatningshensættelser f.e.r.	12.592	13.076

Hensættelser vedr. arbejds skadeforsikring f.e.r.	5.642	6.079
Gennemsnitlig afviklingstid	8 år	8 år
Syge- og ulykkesforsikring f.e.r. administreret af liv	1.946	2.066
Gennemsnitlig afviklingstid	14 år	13 år

Mio. kr.

Note 27. Erstatningshensættelser - fortsat

Udvikling i erstatningsforpligtelser fordelt på skadeår

Brutto	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	I alt
Slutning af året	6.652	7.549	6.414	7.203	6.814	6.730	6.559	6.400	6.122	7.079	
1 år senere		7.755	6.439	7.347	6.834	6.526	6.753	6.426	5.934	6.776	
2 år senere			6.455	7.282	6.952	6.585	6.769	6.473	5.778	6.612	
3 år senere				7.274	6.926	6.583	6.887	6.492	5.682	6.538	
4 år senere					6.865	6.513	6.851	6.576	5.718	6.465	
5 år senere						6.521	6.735	6.576	5.737	6.499	
6 år senere							6.763	6.537	5.721	6.476	
7 år senere								6.575	5.699	6.482	
8 år senere									5.752	6.433	
9 år senere										6.453	67.065
Udbetalt inkl. inflationsdækning	3.370	5.732	5.014	6.154	5.924	5.807	5.852	5.816	5.295	6.136	55.098
Hensættelser ultimo før diskontering	3.283	2.023	1.441	1.120	941	713	911	759	457	317	11.967
Nedsættelse for diskontering	-18	-10	-5	-3	-2	-1	-1	0	0	0	-40
	3.264	2.014	1.436	1.117	940	713	911	759	457	317	11.928
Hensættelse ultimo vedr. tidligere år											1.709
Bruttohensættelser ultimo 2014 - skadeforsikring											13.637

For egen regning

Slutning af året	6.259	6.387	6.028	6.164	6.385	6.389	6.227	6.073	5.813	5.733	
1 år senere		6.461	6.098	6.268	6.433	6.191	6.429	6.096	5.651	5.455	
2 år senere			6.115	6.218	6.564	6.286	6.467	6.148	5.505	5.321	
3 år senere				6.205	6.553	6.295	6.594	6.168	5.407	5.252	
4 år senere					6.509	6.226	6.556	6.249	5.451	5.192	
5 år senere						6.235	6.446	6.247	5.470	5.226	
6 år senere							6.475	6.210	5.456	5.213	
7 år senere								6.251	5.436	5.224	
8 år senere									5.488	5.174	
9 år senere										5.194	61.193
Udbetalt inkl. inflationsdækning	3.190	4.683	4.718	5.136	5.590	5.557	5.575	5.497	5.036	4.881	49.863
Hensættelser ultimo før diskontering	3.069	1.778	1.397	1.068	919	678	900	754	453	313	11.330
Nedsættelse for diskontering	-17	-7	-5	-3	-2	-1	-1	0	0	0	-35
	3.052	1.771	1.392	1.066	917	677	900	754	453	313	11.294
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år											1.695
Hensættelser f.e.r. ultimo 2014 - skadeforsikring											12.989
Afstemning:											
Erstatningshensættelser											13.723
Heraf livsforsikring											-86
Genforsikringsandele af hensættelser											-648
Hensættelser f.e.r. ultimo 2014 - skadeforsikring											12.989

Udviklingen i de forventede betalinger f.e.r.:

Oprindeligt opgjort	6.199	6.397	5.991	6.062	6.379	6.361	6.148	6.068	5.807	5.714	61.126
Afviklingstab/gevinst (-)		-22	10	-70	-62	-391	-107	-233	-620	-743	-2.239
Diskontering/kursregulering arbejds- skade og syge- og ulykkesforsikring	60	87	115	213	191	265	434	416	302	223	2.306
	6.259	6.461	6.115	6.205	6.509	6.235	6.475	6.251	5.488	5.194	61.193

Tabellen viser den historiske udvikling i den vurderede endelige forpligtelse (summen af udbetalinger og hensættelser) for det enkelte skadeår fra 2005. 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 Topdanmark Livsforsikring A/S indgår dog med diskonterede størrelser.

Mio. kr.

Note 28. Kollektivt bonuspotentiale

	Grundlags- rente	Bonusgrad		2013	2014
		2013	2014		
Rentegruppe 9	1%	7,1%	8,3%	65	76
Rentegruppe 10	1%	5,9%	10,9%	21	31
Rentegruppe 1	]1%-2%]	3,4%	4,3%	373	421
Rentegruppe 3	]1%-2%]	8,8%	8,6%	45	41
Rentegruppe 2	]2%-3%]	0,6%	0,0%	23	0
Rentegruppe 4	]2%-3%]	10,6%	9,6%	51	49
Rentegruppe 5	]3%-4%]	10,6%	9,1%	124	105
Rentegruppe 6	]4%-5%[	12,9%	17,9%	572	690
Rentegruppe 7	5%	30,2%	52,4%	48	72
Risikogrupper				143	181
Omkostningsgrupper				8	12
Kollektivt bonuspotentiale				1.472	1.677

Note 29. Hensættelser til unit-linked kontrakter

	Forsikrings- kontrakter		Investerings- kontrakter	I alt
	2013	2014		
2013				
Bruttohensættelser primo				
Retrospektive hensættelser primo	4.320	437		4.757
Bruttopræmier	4.320	437		4.757
Afkast	1.881	134		2.015
Forsikringsydelse	657	65		722
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-592	-95		-687
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-31	-4		-35
Præmiefrigørelser overført til livsforsikringshensættelser	5	0		5
Andet	-14	0		-14
Interne overførsler	1	0		1
Retrospektive hensættelser ultimo	306	17		323
Hensættelser til unit-linked kontrakter 2013	6.534	554		7.088
2014				
Bruttohensættelser primo	6.534	554		7.088
Retrospektive hensættelser primo	6.534	554		7.088
Bruttopræmier	3.155	374		3.529
Afkast	664	56		720
Forsikringsydelse	-747	-79		-826
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-35	-3		-38
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	11	0		11
Præmiefrigørelser overført til livsforsikringshensættelser	-22	0		-22
Interne overførsler	356	34		390
Retrospektive hensættelser ultimo	9.915	936		10.851
Hensættelser til unit-linked kontrakter 2014	9.915	936		10.851

	2013	2014
Antal kunder med investeringskontrakter udgør	2.981	4.599
Kontrakterne er tegnet uden garanti.		

Note 30. Realiseret resultat og skyggekonto

Kundernes andel af realiseret resultat	1.362	811
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	78	77
Realiseret resultat	1.440	888
Fordelingen af realiseret resultat til forsikringstagerne følger principperne i bekendtgørelse om kontributionsprincippet.		
Skyggekonto primo	236	72
Afskrevet	0	-52
Forrentning	7	1
Henlagt/anvendt	-171	5
Skyggekonto ultimo	72	26

Korrektion af note 15 i årsrapporten 2014

Mio. kr.

Note 15. Immaterielle aktiver

	Goodwill	Færdiggjorte IT software	Udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter u/opførelse	I alt
2013					
Kostpris primo	441	186	450	8	1.085
Tilgang ved køb	0	13	0	43	56
Overført	0	0	2	-2	0
Kostpris ultimo	441	199	452	48	1.140
Ned- og afskrivninger primo	0	-151	-282	0	-433
Årets afskrivninger	0	-22	-65	0	-87
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-173	-347	0	-520
Immaterielle aktiver 2013	441	26	105	48	620
2014					
Kostpris primo	441	199	452	48	1.140
Tilgang ved køb	0	13	0	55	67
Overført	0	0	39	-39	0
Afgang	0	0	-2	0	-2
Kostpris ultimo	441	211	489	64	1.205
Ned- og afskrivninger primo	0	-173	-347	0	-520
Årets afskrivninger	0	-16	-61	0	-77
Afgang	0	0	2	0	2
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-189	-406	0	-595
Immaterielle aktiver 2014	441	22	83	64	610

Goodwill vedrører hovedsageligt købet af skadeforsikringsporteføljer i 1999. Goodwill er henført til segment privat.

Goodwill og udviklingsprojekter under opførelse testes for værdiforringelse ultimo året. Den tilbagediskonterede værdi af fremtidige pengestrømme sammenholdes med den regnskabsmæssige værdi.

De fremtidige pengestrømme er baseret på tre års forventet teknisk resultat samt en terminalværdi af segmenter, hvortil goodwill og udviklingsprojekter under opførelse er henført.

Forventet teknisk resultat opgøres som led i en løbende, kvartalsvis prognoseproces.

Primære forudsætninger:

Præmieindtægter opgøres med udgangspunkt i forsikringsbestanden tilpasset forventet effekt af forretningsmæssige dispositioner og markedsudviklingen. Bestanden indekseres med lønindekset.

Erstatninger baseres på aktuelle niveauer med tilpasning til normaliseret niveau for vejrligs- og storskader. Endvidere indregnes generelt en forventet udvikling i skadeniveauerne samt effekten af skadebegrænsende aktiviteter. Erstatningsniveauerne tilpasses den forventede inflationsudvikling.

Omkostninger opgøres ved en fremskrivning af omkostningsbasen med forventede aktivitetsændringer samt overenskomstmæssige lønstigninger, ændringer i skatter og afgifter m.v.

Genforsikringsresultatet opgøres i henhold til det aktuelle genforsikringsprogram og tilpasses kendte og forventede ændringer i pris og dækningsomfang.

Terminalværdien opgøres med indregning af en vækstrate på 0 % (2013: 0 %).

Diskonteringsats er 10 % (2013: 12 %) før skat og 7,5 % (2013: 9,0 %) efter skat. Diskonteringsatsen er opgjort som den risikofri rente og et risikotillæg.

Det er vurderet, at der ikke er scenarier, hvor en sandsynlig ændring i forudsætningerne for det forventede tekniske resultat eller diskonteringsats vil medføre en situation, hvor den regnskabsmæssige værdi af goodwill overstiger genindvindingsværdien for segment privat.

Færdiggjorte udviklingsprojekter omfatter væsentligst koncernens skadesystem.

Afskrivninger på immaterielle aktiver indgår hovedsageligt under erstatningsudgifter samt forsikringsmæssige driftsomkostninger.

F Vilkår for Kapitalbeviserne

For Kapitalbeviserne gælder følgende vilkår:

1 Ansvarlige

1.1

Der henvises til Basisprospektets side 4.

1.2

Udsteders erklæring:

Der henvises til den underskrevne erklæring, der findes i Basisprospektet på side 4.

2 Risikofaktorer

2.1

Der henvises til Basisprospektets afsnit C, som findes på siderne 27-28.

3 Væsentlige oplysninger

3.1 Fysiske og juridiske personers interesse i udstedelsen/udbuddet

Udover betalingen til Danske Bank af Danske Banks arrangørhonorar har Udsteder ikke kendskab til, at der er interesser som er væsentlige for udstedelsen eller udbuddet, herunder interessekonflikter.

3.2 Årsag til udbuddet og anvendelsen af provenuet

Formålet med udstedelsen er at styrke Udsteders kapitalgrundlag med henblik på at sikre, at de til enhver tid gældende solvenskrav kan overholdes.

De samlede omkostninger ved noteringen afholdes af Udsteder og afhænger bl.a. af den faktiske løbetid. De samlede forventede omkostninger og det samlede forventede nettoprovenu vil fremgå af de endelige vilkår.

Udsteder afholder omkostninger til dækning af gebyr til Finanstilsynet i forbindelse med udarbejdelsen af Basisprospektet.

Herudover kommer Udsteders afholdelse af løbende omkostninger i forbindelse med, at Danske Bank A/S optræder som kapitalbevisudstedende pengeinstitut i VP Securities A/S. Danske Bank A/S er desuden beregningsagent for Kapitalbeviser, som bærer en variabel rente.

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

4.1

Type og klasse

Den samlede nominelle hovedstol af udstedte Kapitalbeviser, herunder fordeling på hver serie, hvor Kapitalbeviserne udstedes i flere serier, (Den Nominelle Hovedstol) vil fremgå af Prisfastsættelsesmeddelelsen og de endelige vilkår.

Udstedelseskursen for Kapitalbeviserne er 100%

De udbudte Kapitalbeviser er ansvarlig lånekapital, og udstedes i stykstørrelser af DKK 10,000.

ISIN koden for Kapitalbeviserne vil fremgå af Prisfastsættelsesmeddelelsen og de endelige vilkår.

4.2

Retsgrundlag

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

4.3

Form

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

4.4

Valuta

Kapitalbeviserne udstedes i danske kroner og udstedes i stykstørrelser af nominelt DKK 10.000.

4.5

Status

Kapitalbeviserne har status som ansvarlig lånekapital (supplerende kapital) i Udsteder i overensstemmelse med Lov om Finansiell Virksomhed § 128, samt fra den 1. januar 2016 som Tier 2-Kapital (som defineret nedenfor).

Tier 2-kapital ("**Tier 2-Kapital**"), er tier 2 kapital som dette begreb er defineret i art. 93 og 94 i Europa-parlamentets og Rådets Direktiv 2009/138/EF om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) ("**Solvens II-direktivet**"), jf. art. 72-75 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/35 om supplerende regler til Europa-parlamentets og Rådets Direktiv 2009/138/EF om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) ("**Level II-forordningen**").

4.6

Efterstillelse

Kapitalbeviserne er efterstillet al anden ikke-efterstillet gæld i Udsteder. Kapitalbeviserne er ligestillet med nuværende og fremtidige kapitalindskud i form af ansvarlig lånekapital, samt anden kapital, der angiver at være sidestillet med ansvarlig lånekapital, og med anden Tier 2-Kapital. Kapitalbeviserne er foranstillet Udsteders egenkapital og gæld, som angiver at være efterstillet ansvarlig lånekapital. Kapitalbeviserne kan medgå til dækning af tab, uanset om Finanstilsynet tillader Udsteder at fortsætte sine aktiviteter. I tilfælde af at Udsteder træder i likvidation eller erklæres konkurs, er Udsteder forpligtet til at betale sine ikke-efterstillede kreditorer fuldt ud, før Udsteder kan foretage betalinger i henhold til Kapitalbeviserne. I givet fald er det ikke sikkert, at Udsteders tilbageværende aktiver (efter disse betalinger) kan dække de forfaldne betalinger i henhold til Kapitalbeviserne.

4.7

Nedskrivning

Udsteders generalforsamling har ret til indtil og med 31. december 2015 at nedskrive Kapitalbevisernes hovedstol og påløbne, ikke-betalte renter, såfremt Udsteders egenkapital er tabt, og aktiekapitalen er nedskrevet til DKK 0. Det er endvidere en betingelse for nedskrivningen, at Udsteder efterfølgende enten får tilført ny kapital, således at Udsteder opfylder kapitalkravet eller ophører uden tab for ikke-efterstillede kreditorer jf. § 37, stk. 3 i Bekendtgørelse om Kapitalgrundlag. Generalforsamlingen kan kun nedskrive Kapitalbeviserne og ikke-betalte renter herpå med et beløb, som er forud er godkendt af Udsteders generalforsamlingsvalgte eksterne revision og Finanstilsynet.

Uanset Konkurslovens § 17, stk. 2, anses Udsteder ikke for at være insolvent, såfremt denne ikke opfylder sine forpligtelser med hensyn til Kapitalbeviserne, jf. også Lov om Finansiell Virksomhed § 234, stk. 2.

Såfremt der træffes beslutning om nedskrivning af Kapitalbeviserne, vil der først ske nedskrivning af de påløbne, ikke betalte renter, samt først når disse beløb enten er blevet nedskrevet helt, eller der ikke udestår sådanne beløb, vil der ske nedskrivning af hovedstolen på Kapitalbeviserne. Nedskrivningen skal ske ligeligt på alle Kapitalbeviser. Nedskrivning gennemføres med virkning fra den dag, der er angivet i generalforsamlingsbeslutningen om gennemførelse af nedskrivningen. Ejerne af Kapitalbeviserne har herefter ikke noget krav mod Udsteder for de beløb, der er blevet nedskrevet. Udsteder giver ejerne af Kapitalbeviserne meddelelse om en beslutning om nedskrivning straks efter, at der er truffet beslutning herom.

Dette vilkår 4.7 gælder indtil og med 31. december 2015, og bortfalder herefter.

4.8

Misligholdelse

Kapitalbeviserne kan kun kræves tilbagebetalt før Forfaldsdagen, såfremt Udsteder træder i likvidation eller erklæres konkurs.

I de tilfælde, der fremgår af vilkår 4.11 er enhver ejer af Kapitalbeviser i tilfælde af manglende rettidig indfrielse på Forfaldsdagen berettiget til at iværksætte enhver form for retsforfølgning (bortset fra indgivelse af konkursbegæring) for at håndhæve sine rettigheder.

Iværksættelse af sådanne retsforfølgningsskridt kan dog ikke have som konsekvens, at Udsteder bliver forpligtet til at betale noget beløb tidligere end det pågældende beløb i øvrigt ville være forfaldent til betaling.

4.9

Rentebetaling

Kapitalbeviserne forrentes med en fast rente, en variabel rente eller en kombination heraf, jf. de endelige vilkår. Kapitalbeviserne bærer rente fra og med Udstedelsesdagen til men eksklusiv Forfaldsdagen eller dagen for Kapitalbevisernes førtidsindfrielse.

En fast rente betales årligt bagud på den dag, som er nærmere fastsat i de endelige vilkår (en "Fast Rentebetalingdag"). Rentesatsen ("Rentesatsen") for Kapitalbeviser med fast rente vil fremgå af Prisfastsættelsesmeddelelsen og de endelige vilkår. Rente betales for hver fast renteperiode, hvorved forstås en periode fra og med en Fast Rentebetalingdag (eller dagen for påbegyndelsen af den faste forrentning) til men eksklusiv den næst følgende dag, som er en Fast Rentebetalingdag. Rentekonventionen for perioden, hvor Kapitalbeviserne bærer fast rente er "faktisk/faktisk".

Kapitalbeviser, som bærer en variabel rente, forrentes med en rentesats på 3 måneders CIBOR plus en margin ("Marginen"). Marginen for Kapitalbeviser med variabel rente vil fremgå af Prisfastsættelsesmeddelelsen og de endelige vilkår. Den variable rente betales kvartalsvis bagud på de dage, som fremgår af de endelige vilkår (en "Variabel Rentebetalingdag"). Rente betales for hver variabel renteperiode, hvorved forstås en periode fra og med en Variabel Rentebetalingdag (eller dagen for påbegyndelsen af den variable forrentning) til men eksklusiv den næst følgende dag, som er en Variabel Rentebetalingdag. Rentekonventionen for perioden, hvor Kapitalbeviserne bærer variabel rente er "faktisk/360".

Hvis en Variabel Rentebetalingdag falder på en dag, som ikke er en bankdag i Danmark, så vil en sådan Variabel Rentebetalingdag, i relation til fastlæggelsen af en variabel renteperiode, blive udskudt til den nærmeste følgende bankdag, med mindre den dag falder i den næstfølgende kalendermåned, i hvilket tilfælde en sådan Variabel Rentebetalingdag da flyttes bagud til den første bankdag før den oprindelige dag, som skulle have været den Variabel Rentebetalingdag.

Den variable rente fastsættes som summen af 3 måneders CIBOR plus Marginen, hvor CIBOR er Copenhagen Interbank Offered Rate for en løbetid på 3 måneder, som offentliggøres på alle bankdage på NASDAQ OMX Copenhagen A/S' hjemmeside, <http://www.nasdaqomxnordic.com/bonds/denmark/cibor>, klokken 11.00.

CIBOR for en given renteperiode konstateres af Danske Bank A/S i sin egenskab af beregningsagent 2 bankdage før begyndelsen på en Variabel Renteperiode ("CIBOR Fastsættelsesdag"). Den variable rente kan ikke blive negativ, så hvis summen af 3 måneders CIBOR plus Marginen er negativ skal den variable rente anses for 0.

Hvis 3 måneders CIBOR på en given CIBOR Fastsættelsesdag ikke offentliggøres på NASDAQ OMX Copenhagen A/S' hjemmeside på en CIBOR Fastsættelsesdag klokken 11.00 men en alternativ CIBOR for en løbetid på 3 måneder, der er beregnet på samme måde som den der ellers offentliggøres via NASDAQ OMX Copenhagen A/S offentliggøres på en anden hjemmeside på en sådan CIBOR Fastsættelsesdag, så skal den alternative CIBOR for en løbetid på 3 måneder anvendes til beregningen af den variable rente. Hvis der ikke offentliggøres nogen CIBOR for en løbetid på 3 måneder på nogen hjemmeside skal beregningsagenten fastsætte en alternativ referencerente på baggrund af et gennemsnit (rundet op på fjerde decimal) af udlånsrenterne for lån med en løbetid på 3 måneder som de 4 største banker i det danske interbankmarked tilbyder, og den variable rente skal så bestå af summen af en sådan alternativ referencerente og Marginen.

Historiske CIBOR satser kan findes på NASDAQ OMX Copenhagen A/S' hjemmeside.

Betaling af renter og indfrielse af Kapitalbeviser sker gennem ejerne af Kapitalbevisernes kontoførende institutter ved overførsel til de over for VP Securities A/S ved dagens begyndelse anviste konto hos danske pengeinstitutter og børsrådgiverfirmaer og i overensstemmelse med de for VP Securities A/S gældende regler og procedurer.

Rentebeløbet pr. stykstørrelse af DKK 10.000 beregnes ved at multiplicere stykstørrelsen med den faste rente henholdsvis variable rente og multiplicere med antallet af faktiske dage i den pågældende renteperiode i forhold til den relevante rentekonvention.

Er en dag for betaling af renter eller hovedstol ikke en bankdag i Danmark, vil betalingen blive udskudt til den nærmeste følgende bankdag. Ejere af Kapitalbeviser har ikke krav på rente eller andre beløb i anledning af en sådan udskudt betaling.

Udsteder har ret til til at udskyde betalingen af rente. Udsteder er forpligtet til at udskyde betalingen af rente hvis:

- Betaling af rente vil forårsage eller fremskynde Udsteders insolvens, jf. Konkurslovens § 17, stk. 2, eller
- Finanstilsynet på betalingens forfaldstidspunkt, i henhold til gældende lovgivning, pålægger Udsteder at udskyde betalingen af Kuponrenten; eller
- En Solvensbegivenhed er indtruffet eller indtræffer som af følge af betaling af rente og fortsætter på rentebetalingstidspunktet.

Finanstilsynet kan dog tillade Udsteder at betale rente.

En udskydelse af betalingen af rente skal ikke udgøre en misligholdelse under Kapitalbeviserne og ejerne af Kapitalbeviser har således ingen beføjelser til at erklære Kapitalbeviserne forfaldne som følge af manglende betaling.

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

Ikke-betalte renter med renters rente forfalder til betaling på den førstkommande kuponbetalingsdag, hvor ingen af ovenstående anførte forhold længere er gældende, dog senest på det tidligste af følgende tidspunkter:

- Forfaldsdagen
- Dagen, hvor Udsteder måtte træde i likvidation eller erklæres konkurs.

Udlodder Udsteder udbytte til sine aktionærer eller betaler Udsteder rente eller andre beløb til fordringshavere for fordringer som er enten er efterstillet eller sidestillet med Kapitalbeviserne, på et tidspunkt, hvor Udsteder har udskudt rentebetalinger på Kapitalbeviserne, skal de udskudte rentebetalinger betales samtidige med en sådan udbytte- eller anden betaling.

Ved en "Solvensbegivenhed" forstås, indtil og med 31. december 2015 at Udsteders basiskapital ikke opfylder Udstederes kapitalkrav, jf. Lov om Finansiell Virksomhed § 127.

Fra og med 1. januar 2016 forstås ved en "Solvensbegivenhed", at der forekommer en afvigelse fra solvenskapitalkravet, eller såfremt tilbagebetaling ville medføre en sådan afvigelse, indtil Udsteder opfylder solvenskapitalkravet, og tilbagebetalingen ikke ville medføre en afvigelse fra solvenskapitalkravet. "Solvenskapitalkravet", er (i) solvenskapitalkravet som opgjort efter art. 101 i Solvens II-direktivet, som implementeret i dansk ret, eller (ii) minimumskapitalkravet som opgjort efter art. 129 i Solvens II-direktivet, som implementeret i dansk ret, såfremt en afvigelse fra minimumskapitalkravet forekommer før en afvigelse fra solvenskapitalkravet.

Når der i dette basisprospekt henvises til at rentebetalinger "udskydes", skal dette forstås i overensstemmelse med kravet i Level II-forordningens art. 73, stk. 1(g)(ii) i den affatning denne bestemmelse til enhver tid måtte have, som fortolket af en relevant tilsynsmyndighed.

4.10

Forældelse

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

4.11

Forfaldsdag og Kapitalbevisernes afvikling

Kapitalbeviserne forfalder til betaling på de dage, som fremgår af de endelige vilkår ("Forfaldsdagen") til kurs 100 med tillæg af påløbne ikke-betalte renter.

Indtil og med 31. december 2015, kan Udsteder med Finanstilsynets godkendelse og med 30 kalenderdages varsel, indfri Kapitalbeviserne på en hvilken som helst Fast Rentebetalingsdag eller Variabel Rentebetalingsdag til kurs 100 med tillæg af de på indfrielsestidspunktet påløbne, men endnu ikke betalte renter, såfremt Udsteder, som følge af ændret lovgivning, ikke længere kan medregne Kapitalbeviserne fuldt ud i basiskapitalen.

Fra og med 1. januar 2016, kan Udsteder med Finanstilsynet godkendelse og med 30 kalenderdages varsel, indfri Kapitalbeviserne på en hvilken som helst Fast Rentebetalingsdag eller Variabel Rentebetalingsdag til kurs 100 med tillæg af de på indfrielsestidspunktet påløbne, ikke-betalte renter, såfremt Udsteder ikke kan medregne nærværende udstedelse fuldt ud som Tier 2-Kapital.

Kapitalbeviserne kan med Finanstilsynets godkendelse, og med 30 kalenderdages varsel, førtidsindfries den dag, som er 5 år før Forfaldsdagen til kurs 100 med tillæg af påløbne ikke-betalte renter og derefter på hver dag for betaling af rente indtil Forfaldsdagen. En førtidsindfrielse før den dag, der falder 5 år efter Udstedelsesdagen er, foruden Finanstilsynets godkendelse, betinget af, at (i) indfrielsen finansieres med ved udstedelse af kapitalinstrumenter af mindst

den samme kvalitet som Kapitalbeviserne og (ii) den begivenhed, som medfører behovet for førtidsindfrielsen, ikke kunne forudses på Udstedelsesdagen og er uden for Udsteders kontrol.

Varslet skal gives i overensstemmelse med bestemmelserne i afsnit om "Meddelelser", jf. nedenfor side 73.

Enhver indfrielse af Kapitalbeviserne før Forfaldsdagen skal opfylde følgende kriterier:

- Der må ikke være indtruffet, eller som følge af indfrielsen indtræde en Solvensbegivenhed; og
- Indfrielsen må ikke forårsage eller fremskynde Udsteders insolvens;

Udsteder kan udsætte indfrielse af Kapitalbeviserne, såfremt der forekommer en Solvensbegivenhed.

Såfremt der forekommer en Solvensbegivenhed, kan Udsteder kun indfri Kapitalbeviserne med Finanstilsynets tilladelse, og fra og med 1. januar 2016 i overensstemmelse med Solvens II-forordningen.

Udsteder eller Udsteders moderselskab eller datterselskaber kan opkøbe Kapitalbeviser i markedet til den til enhver tid tilgængelige markedspris, forudsat, at Finanstilsynet har godkendt sådanne opkøb.

4.12

Effektive rente

Den effektive rentesats for Kapitalbeviser, som bærer en fast rente vil fremgå af de endelige vilkår.

Beregningen af den effektive rentesats vil ske på baggrund af Udstedelseskursen på 100%. Den effektive rente er ikke udtryk for et forventet fremtidigt afkast.

4.13

Obligationsejerrepræsentant

Der er ikke udpeget en obligationsejerrepræsentant for ejerne af Kapitalbeviserne, jf. lbkg nr. 831 af 12. juni 2014 om værdipapirhandel mv. ("**Værdipapirhandelsloven**") kap. 2 a.

4.14

Bestyrelsesbeslutning

Kapitalbeviserne udstedes i henhold til bestyrelsesbeslutning af 16. og 24. november 2015. Bestyrelsesbeslutningen angår udstedelsen af ansvarlig lånekapital for form af kapitalbeviser for et beløb på op til DKK 1.500.000.000.

4.15

Udstedelsesdato

Udstedelsesdagen fremgår af de endelige vilkår.

4.16

Indskrænkninger i omsætteligheden

Der gælder ingen indskrænkninger i Kapitalbevisernes omsættelighed.

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

Kapitalbeviserne er omsætningsgældsbreve lydende på ihændeleveren.

Kapitalbeviserne kan ikke noteres på navn.

Reglerne i Værdipapirhandelslovens kap. 22 (§§ 66-75) finder anvendelser i relation til beskyttelse af rettigheder og fortabelse af indsigelser i forbindelse med overdragelse af Kapitalbeviserne.

Ændringer af vilkår og betingelser for Kapitalbeviserne kræver Finanstilsynets tilladelse.

4.17

Beskatning

I henhold til gældende lovgivning vil der ikke blive tilbageholdt kildeskat i Danmark af rentebetalingerne på Kapitalbeviserne, medmindre modtageren af rentebetalingerne er et selskab, som kontrollerer eller kontrolleres af Udsteder eller er kontrolleret af de samme ejere som Udsteder i henhold til Skattekontrollovens § 3 B (kontrolleret gæld) og visse andre betingelser er opfyldt. Såfremt der indføres kildeskat i Danmark i andre tilfælde, vil denne blive tilbageholdt inden udbetaling til kapitalbeviserne i henhold til gældende regler. Udsteder vil ikke kompensere kapitalbeviserne for en sådan kildeskat.

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

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

Kapitalbeviserne behandles som fordringer i DKK. Den skattemæssige behandling afhænger af den enkelte investor. For personer der er skattepligtige til Danmark er kursgevinster på Kapitalbeviserne som hovedregel skattepligtige og kurstab som hovedregel fradragsberettiget. Selskaber m.v. er skattepligtige af kursgevinster og har fradrag for kurstab. Renteafkastet er skattepligtigt efter almindelige regler. Investorer, der betaler pensionsafkastskat, beskattes løbende af urealiserede kursgevinster og kurstab.

4.18

Øvrige oplysninger

Yderligere udstedelse

Udsteder har mulighed for at foretage yderligere udstedelse af kapitalbeviser uden fastsat maksimum i Kapitalbevisernes løbetid. Udsteder kan også foretage yderligere udstedelser af ansvarlig lånekapital i samme ISIN kode som Kapitalbeviserne, som derefter vil udgøre en og samme serie som Kapitalbeviserne.

Meddelelser

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

5 Vilkår og betingelser for udbuddet

5.1

Kapitalbeviserne udbydes af Danske Bank. Baseret på tegningsordrer modtaget af Danske Bank i Udbudsperioden vil Danske Bank gennemføre en accelereret bookbuilding proces. Den accelererede bookbuilding proces forventes at starte den 1. december 2015 og være åben til den 3. december 2015 eller sådan anden dato, som Udsteder og Danske Bank måtte træffe aftale om. Hvis Udsteder og Danske Bank aftaler at forkorte eller forlænge Udbudsperioden (eksempelvis grundet markedsforholdene) vil en sådan ændring blive meddelt via GlobeNewswire.

Danske Banks arrangørhonorar vil fremgå af de endelige vilkår.

Kapitalbeviserne vil blive udbudt til institutionelle investorer og retail investor i overensstemmelse med relevante regler for udbud af værdipapirer. Kapitalbeviserne vil blive udbudt til offentligheden i Danmark i Tilsagnsperioden.

Den samlede hovedstol for Kapitalbeviserne som vil blive udstedt, herunder eventuel fordeling på flere serier, Rentesatsen for så vidt angår Kapitalbeviser, som bærer en fast rente, Marginen for så vidt angår Kapitalbeviser, som bærer en variabel rente, Det Faste Kreditspænd for så vidt angår Kapitalbeviser, som bærer en fastrente, Det Variable Kreditspænd for så vidt angår Kapitalbeviser, som bærer en variabel rente, nettoudstedelsesprovenuet og den effektive rentesats for så vidt angår Kapitalbeviser, som bærer en fast rente (tilsammen "Prisdetaljerne") vil, når disse er blevet fastsat som beskrevet forinden, hvilket forventeligt vil være på eller omkring 3. december 2015 ("Prisfastsættelsesdagen"), blive angivet i en meddelelse ("Prisfastsættelsesmeddelelsen"), som vil blive offentliggjort via GlobeNewswire og gjort tilgængelig på Udsteders hjemmeside, www.topdanmark.dk, enten på Prisfastsættelsesdagen eller umiddelbart derefter.

Enhver investor, som erhverver Kapitalbeviser fra Danske Bank i Udbudsperioden eller Tilsagnsperioden, gør dette i overensstemmelse med Danske Banks gældende almindelige betingelser for handel med finansielle instrumenter eller øvrige aftaler, der måtte være gældende i forholdet mellem Danske Bank og den pågældende investor, herunder i relation til, blandt andet, kurs, kurtage samt fordelings- og betalingsforhold. Investorerne må selv indhente sådanne oplysninger fra Danske Bank. Udsteder er ikke part i nogen sådanne aftaler med investorerne, og Udsteder er ikke ansvarlig over for en investor for sådanne oplysninger.

Prisdetaljerne bliver fastsat af Udsteder og Danske Bank på baggrund af prisindikationerne og de ordrer Danske Bank modtager fra investorer på tidspunktet for prisningen.

Efter fastsættelsen af Prisdetaljerne indgår Danske Bank en Subscription Agreement med Udsteder, hvor Danske Bank aftaler at tegne Kapitalbeviserne. Danske Bank tegner Kapitalbeviserne til Udstedelseskursen med fradrag af arrangørhonorar. Danske Bank har i visse tilfælde ret til at træde tilbage fra aftalen om at tegne Kapitalbeviserne. Hvis det sker vil investorerne ikke modtage Kapitalbeviser.

5.1.1

Udbuddet er betinget af, at udstedelsen af Kapitalbeviserne til Danske Bank gennemføres. Udstedelsen til Danske Bank er betinget af levering af forskellige dokumenter til Danske Bank i henhold til Subscription Agreement, blandt andet en *legal opinion* og et certifikat fra Udsteder, som bekræfter visse forhold er opfyldt.

Minimumserhvervelsen pr. investor i et udbud er DKK 10.000. Der er ikke noget maksimalt antal Kapitalbeviser, som en investor kan erhverve. Investorer kan placere ordre i ethvert beløb med forbehold for et minimum på DKK 10.000 per Kapitalbevis.

Udbud til investorer vil blive foretaget via informationssystemer så som Bloomberg eller andre lignende systemer.

5.1.2

Den samlede hovedstol for Kapitalbeviserne som vil blive udstedt, herunder eventuel fordeling på flere serier, fastsættes af Udsteder inden Udstedelsesdagen og offentliggøres i Prisfastsættelsesmeddelelsen.

5.1.3

Et udbud til offentligheden af Kapitalbeviserne kan af Danske Bank A/S, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K, foretages i Danmark fra (og med) 30. november 2015 til (og med) 3. decem-

ber 2015, kl. 17.00 København tid, eller sådan anden periode, som Udsteder og Danske Bank måtte træffe nærmere aftale om og meddeler via GlobeNewswire ("Udbudsperioden").

Der gives ingen garanti for, hvor længe et offentligt udbud vil være åbent. I tilfælde af overtegning beslutter Danske Bank i samarbejde med Udsteder diskretionært hvilke tegningsordrer, der skal reduceres og i givet fald med hvor meget. Hvis en tegningsordre reduceres, er investor uden videre bundet af sin ordre for så vidt angår det reducerede tegningsbeløb.

Udsteder har givet udtrykkeligt specifikt samtykke til, at Danske Bank A/S, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K, må bruge dette Basisprospekt i Danmark i perioden fra og med 30. november 2015 til og med 11. december 2015 (eller en sådan anden dato som måtte blive aftalt mellem Udsteder og Danske Bank og offentliggjort via GlobeNewswire) ("Tilsagnsperioden").

Der er ikke knyttet andre betingelser til Udsteders samtykke udover, at det er begrænset til Udbudsperioden og Tilsagnsperioden og begrænset til brug i Danmark.

Hvis Udsteder giver tilsagn til andre finansielle formidlere til sådanne finansielle formidlers brug af dette Basisprospekt i Tilsagnsperioden, vil Udsteder offentliggøre navne og adresser på de finansielle formidlere på sin hjemmeside.

Danske Bank oplyser investorerne om vilkårene og betingelserne for udbuddet af Kapitalbeviserne på det tidspunkt, hvor udbuddet finder sted.

Oversigt over Udbuddets forventede forløb

30. november 2015 Start på Udbudsperiode

30. november 2015 Start på Tilsagnsperiode

3. december 2015 Slut på Udbudsperiode

3. december 2015 Forventet offentliggørelse af Prisfastsættelsesmeddelelsen

11. december 2015 Udstedelsesdag

11. december 2015 Slut på Tilsagnsperiode

I Udbudsperioden kan investorer afgive tilbud om køb af Kapitalbeviser til Danske Bank i henhold til Danske Banks procedure herfor ved at anvende informationssystemet Bloomberg eller andet lignende system. Ansøgning om køb kan ikke placeres direkte hos Udsteder. Investor kan også afgive tilbud om køb af Kapitalbeviser gennem investors kontoførende institut.

Hvis Kapitalbeviserne bærer en fast rente fra Udstedelsesdagen, og investor placerer en ordre før fastsættelse af Prisdetajlerne, skal investor angive den pris (som et kreditspænd over Midswaprenten) som investor vil købe et nærmere angivet nominelt beløb af fastforrentede Kapitalbeviser til. En investor, der har placeret en ordre med et højere kreditspænd over Midswaprenten end det spænd, som fremgår af Prisfastsættelsesmeddelelsen, vil ikke få nogen allokering af Kapitalbeviser.

Hvis Kapitalbeviserne bærer en variabel rente fra Udstedelsesdagen, og investor placerer en ordre før fastsættelse af Prisdetajlerne, skal investor angive den pris (som et kreditspænd over 3 måneders CIBOR) som investor vil købe et nærmere angivet nominelt beløb af variabelt forrentede Kapitalbeviser til. En investor, der har placeret en ordre med et højere kreditspænd over 3 måneders CIBOR end det spænd, som fremgår af Prisfastsættelsesmeddelelsen, vil ikke få nogen allokering af Kapitalbeviser.

Danske Bank kan frit afvise ethvert tilbud om køb af Kapitalbeviser efter sit eget skøn.

Danske Bank vil allokere Kapitalbeviserne til de investorer, som først ansøger om tegning. En investor bliver ikke nødvendigvis tildelt alle de Kapitalbeviser, som vedkommende har ansøgt om, og en investor skal være opmærksom på, at Danske Bank kan have allokeret samtlige Kapitalbeviser til andre investorer på det tidspunkt, hvor en investor ansøger om at tegne Kapital-

beviser. I det tilfælde kan en investor blive nødt til at erhverve Kapitalbeviser i det sekundære marked til de på det tidspunkt gældende markedspriser fra andre markedsaktører.

Efter udløbet af Tilsagnsperioden vil der ikke blive udbudt nogen Kapitalbeviser til salg af Danske Bank i Danmark i den primære distribution af Kapitalbeviserne, med samtykke fra Udsteder, medmindre andet er aftalt og offentliggjort.

5.1.4

Der vil ikke ske nogen tilbagebetaling, idet en investor, som erhverver Kapitalbeviser i et udbud, ikke vil blive anmodet om at betale for Kapitalbeviser, som denne har ansøgt om, før ansøgningen om at erhverve Kapitalbeviser er blevet godkendt og de pågældende Kapitalbeviser er blevet tildelt til denne.

5.1.5

Minimumserhvervelsen pr. investor i et udbud er DKK 10.000. Der er ikke noget maksimalt antal Kapitalbeviser, som en investor kan erhverve.

5.1.6

Kapitalbeviserne vil blive udstedt på Udstedelsesdagen mod Danske Bank's betaling af tegningsvederlaget til Udsteder (værende Udstedelseskursen med fradrag for arrangørhonorar aftalt mellem Udsteder og Danske Bank). Afvikling og levering af Kapitalbeviserne til Danske Bank forventes at ske på Udstedelsesdagen gennem VP Securities A/S. Kapitalbeviserne forventes også leveret på Udstedelsesdagen af Danske Bank til de investorer, der har erhvervet Kapitalbeviser i Udbudsperioden. En investor, der erhverver Kapitalbeviser i et udbud vil modtage underretning fra Danske Bank om dennes tildeling af Kapitalbeviser (hvis nogen overhovedet) og de gældende betalingsvilkår. En sådan meddelelse gives så hurtigt som muligt efter, at book-building processen er færdiggjort, men kan gives efter Udbudsperiodens udløb. Alle betalinger fra investorerne i forbindelse med køb af Kapitalbeviser skal foretages via VP Securities A/S i overensstemmelse med VPs regler og procedurer.

5.1.7

Resultatet af udstedelsen af Kapitalbeviserne vil blive fastsat i Prisfastsættelsesmeddelelsen, som vil blive offentliggjort via GlobeNewswire på eller efter Prisfastsættelsesdagen og forinden Udstedelsesdagen. Prisfastsættelsesmeddelelsen vil også blive offentliggjort på Udsteders hjemmeside, www.topdanmark.dk.

5.1.8

Der vil ikke blive udstedt tegningsrettigheder til Kapitalbeviserne. Der er derfor ikke nogen procedure for udøvelse af fortegningsret, tegningsrettigheders omsættelighed eller bestemmelser om ikke benyttede tegningsrettigheder.

5.1.9

Danske Bank kan foretage udbud til offentligheden i Danmark i Udbudsperioden og Tilsagnsperioden og uden for Danmark i overensstemmelse med lokale regler for udbud af værdipapirer.

5.2.

En investor, der har placeret en ordre om tegning af Kapitalbeviser, der er accepteret af Danske Bank, vil modtage en bekræftelse pr. email, fax eller gennem et almindeligt benyttet informationssystem med angivelse af vedkommendes ordredetaljer. En investor vil modtage meddelelse fra Danske Bank om vedkommendes tildeling af Kapitalbeviser så snart det er muligt efter bookbuilding processen er afsluttet. En sådan meddelelse kan blive givet efter, at Udbudsperio-

den er udløbet. Indtil en investor har modtaget en bekræftelse fra Danske Bank om, at investors tilbud om køb af Kapitalbeviser er accepteret, kan investor reducere eller trække sit tilbud tilbage. Så længe en investor ikke har modtaget meddelelse om tildeling, må vedkommende ikke handle Kapitalbeviserne, da investoren ikke kan være sikker på omfanget af sin tildeling.

En investor, der forinden fastsættelsen af Prisdetaljerne har placeret en ordre med hensyn til Kapitalbeviser, som bærer en fast rente, med et højere kreditspænd over Midswaprenten end det spænd, som fremgår af Prisfastsættelsesmeddelelsen, vil ikke få nogen allokering af Kapitalbeviser.

En investor, der forinden fastsættelsen af Prisdetaljerne har placeret en ordre med hensyn til Kapitalbeviser, som bærer en variabel rente, med et højere kreditspænd over CIBOR, der er højere end det i Prisfastsættelsesmeddelelsen angivne, vil ikke få nogen allokering af Kapitalbeviser.

5.3

Rentesatsen for Kapitalbeviser, som bærer en fast rente, vil blive fastsat på baggrund af en rente, som fastsættes ved at lægge et kreditspænd ("Det Faste Kreditspænd") til Midswaprenten på det tidspunkt på Prisfastsættelsesdagen, hvor Kapitalbeviserne prises. Midswaprenten fastsættes som den gennemsnitlige rente af køb og salgspriser for Interest Swap Transactions (Midswaps) i danske kroner med en løbetid svarende til perioden fra Udstedelsesdagen til dagen, som er 5 år før Forfaldsdagen, som fremgår af Reuters siden ICAPDKK eller en anden side som normalt anvendes til at prise obligationsudstedelser i det europæiske obligationsmarked på tidspunktet for prisingen. Det Faste Kreditspænd fastsættes på baggrund af modtagende ordre, som Danske Bank har bekræftet.

Marginen for Kapitalbeviser, som bærer en variabel rente, vil blive fastsat på baggrund af et kreditspænd over 3 måneders CIBOR ("Det Variable Kreditspænd"). Som led i bookbuilding processen vil investorerne blive bedt om at angive det kreditspænd, som de kan acceptere samt det nominelle beløb af Kapitalbeviser, som de enkelte investor ønsker tildelt. Det Variable Kreditspænd fastsættes på baggrund af ordre modtaget og bekræftet af Danske Bank.

Danske Bank beregner sædvanlig kurtage i overensstemmelse med sine gældende almindelige betingelser for handel med finansielle instrumenter eller enhver særlig aftale mellem Danske Bank og en investor. Derudover vil hverken Udsteder eller Danske Bank beregne nogen udgift eller skat for investor.

En investor, som måtte erhverve Kapitalbeviser fra en bank, finansiell mellemmand eller andre personer end Danske Bank foretager en sådan erhvervelse i henhold til de vilkår og aftaler, som der er mellem en sådan sælger og investor med hensyn til pris, tildeling og levering. Hverken Udsteder eller Danske Bank er part til en sådan aftale, og investor må derfor sørge for at få den nødvendige information fra den relevant sælger. Hverken Udsteder eller Danske Bank har noget ansvar over for investor for sådan information. En sådan sælger kan også beregne sig omkostninger over for investor

5.4

5.4.1

Navn og adresse på den/dem, der samordner den samlede emission og placerer Kapitalbeviser vil fremgå af de endelige vilkår.

5.4.2

Danske Bank A/S, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K, er Udsteders betalingsformidler og beregningsagent.

5.4.3

Navne og adresser på virksomheder, som afgivet bindende tilsagn om at garantere udstedelser af Kapitalbeviser vil fremgå af de endelige vilkår.

5.4.4.

Datoen for Subscription Agreement vil fremgå af de endelige vilkår.

6 Optagelse til handel og handelaftaler

6.1

Kapitalbeviserne søges optaget til notering og handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S og forventes optaget til handel fra og med den dato, som fremgår af de endelige vilkår.

6.2

Udstedelsen af Kapitalbeviserne er en ny udstedelse, hvorfor der ikke allerede er optaget Kapitalbeviser til notering.

6.3

Der er ingen virksomheder, som har afgivet bindende tilsagn om at fungerer som mæglere i sekundær omsætning, som skaber likviditet gennem købs- og salgskurser.

7 Yderligere oplysninger

7.1

Der er ikke rådgivere i forbindelse med Kapitalbeviserne.

7.2

Der er ikke øvrige oplysninger i vilkårene for Kapitalbeviserne, som er kontrolleret af revisorerne eller, hvor revisorerne har udarbejdet en beretning.

7.3

Der indgår ikke udtalelser eller rapporter fra eksperter i vilkårene for Kapitalbeviserne.

7.4

Der indgår ikke oplysninger fra tredjemand i vilkårene for Kapitalbeviserne.

7.5

Hverken Udsteder eller Kapitalbeviserne har en kreditvurdering.

G Skattemæssige forhold

Skattemæssige forhold for danske investorer

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

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

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

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

Skattemæssig definition af Kapitalbeviserne

Kapitalbeviserne behandles som fordringer i DKK.

Renter

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

Kursgevinst/-tab – Personer

Kursgevinster på Kapitalbeviserne er skattepligtige og kurstab er fradragsberettiget. Det gælder dog kun såfremt nettogevinst/ -tab på den skattepligtiges fordringer sammenlagt med gevinst og tab på den skattepligtiges fordringer i fremmed valuta og den skattepligtiges beviser i investeringsinstitutter med minimumsbeskatning, der efter Aktieavancelovens § 22 anses for obligationsbaserede, overstiger DKK 2.000. Overskrides bagatelgrænsen på DKK 2.000, er hele gevinsten skattepligtig henholdsvis hele tabet fradragsberettiget.

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

Fradrag på tab på fordringer, der er optaget til handel på et reguleret marked, er betinget af, at SKAT inden udløbet af selvangivelsesfristen for det indkomstår, hvor erhvervelsen har fundet sted, har modtaget oplysninger om erhvervelsen af fordringen med angivelse af fordringens identitet, antallet eller pålydende værdi, anskaffelsestidspunktet og anskaffessummen.

Kapitalbeviserne kan under visse betingelser erhverves for midler omfattet af virksomhedsskatteordningen.

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

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

Kursgevinst og -tab opgøres efter lagerprincippet, hvilket blandt andet indebærer, at urealiserede kursgevinster og -tab opgøres år for år og at investor således skal betale skat af en kursgevinst, selvom kursgevinsten ikke er blevet realiseret ved f.eks. salg eller indfrielse.

Investering for pensionsmidler

Investorer kan under visse omstændigheder investere i Kapitalbeviserne med midler, der pensionsafkastbeskattes, f.eks. private midler indestående på en pensionsopsparingskonto i et pengeinstitut.

Pensionsafkast beskattes med 15,3%.

Renter samt kursgevinst/-tab medregnes i grundlaget for pensionsafkastet. Opgørelsen sker efter lagerprincippet. Det indebærer blandt andet, at urealiserede kursgevinster og -tab opgøres år for år og at investor således skal betale skat af en kursgevinst, selvom kursgevinsten ikke er blevet realiseret ved f.eks. salg eller indfrielse.

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

Beskatning af investorer uden for Danmark

Investorer, der ikke er fuldt skattepligtige til Danmark og ikke driver virksomhed fra et fast driftssted her i landet eller deltager i en sådan virksomhed, er som hovedregel ikke skattepligtige i Danmark af afkastet af Kapitalbeviserne. Modtageren af rentebetalingerne kan dog være skattepligtig til Danmark, hvis denne er et selskab, som kontrollerer eller kontrolleres af Udsteder eller er kontrolleret af de samme ejere som Udsteder i henhold til Skattekontrollovens § 3 B (kontrolleret gæld) og visse andre betingelser er opfyldt.

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

For udenlandske investorer kan der endvidere ske beskatning afhængig af reglerne i det land, hvor investor er hjemmehørende.

Indberetning af oplysninger til skattemyndighederne

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

H Format for Endelige Vilkår

Format for Endelige Vilkår [Beskrivelse af udstedelsen]

Topdanmark Forsikring A/S

Disse endelige vilkår (de "Endelige Vilkår") gælder for kapitalbeviser – Ansvarlig lånekapital – udstedt af Topdanmark Forsikring A/S. De Endelige Vilkår vedrører kun den eller de konkrete udstedelser af kapitalbeviser (herefter "Kapitalbeviserne"), der er beskrevet nedenfor i de endelige vilkår.

Kapitalbeviserne er udstedt i henhold til "Basisprospekt Topdanmark Forsikring A/S kapitalbeviser – Ansvarlig lånekapital – Topdanmark Forsikring A/S" dateret 30. november 2015 (herefter "Basisprospektet").

Udsteder erklærer

- at de endelige vilkår er udarbejdet i henhold til artikel 5, stk. 4, i direktiv 2003/71/EF og skal læses i sammenhæng med Basisprospektet.
- at Basisprospektet er offentliggjort elektronisk på Topdanmark Forsikring A/S's hjemmeside www.topdanmark.dk og tilsvarende på Finanstilsynets hjemmeside www.ftnet.dk.
- at en potentiel investor for at få de fulde oplysninger både skal læse Basisprospektet og Endelige Vilkår for Kapitalbeviserne.
- At resuméet for den konkrete udstedelse er knyttet som bilag til de Endelige Vilkår.

<i>De dele af de Endelige Vilkår som ikke måtte være relevante for en konkret udstedelse af Kapitalbeviser kan slettes</i>		
Generelt		
	Udsteder:	Topdanmark Forsikring A/S
	Serie Nummer:	[]
	Udstedelsesdagen:	[]
	Den Nominelle Hovedstol:	[]
Rentebetaling:		
	Fast rente:	[Nej/Ja, i perioden fra og med [] til men eksklusiv []]
	Rentesatsen:	[] %
	Faste Rentebetalingdag:	[], første gang []
	Effektiv rentesats:	[]%
	Variabel rente	[Nej/Ja, i perioden fra og med [] til

		men eksklusiv []
	Marginen:	[]%
	Variabel Rentebetalingdag:	Hver [], [], [] og [] første gang []
Forfald og Afvikling:		
	Forfaldsdag:	[]
Andre oplysninger:		
	Estimat over forventede omkostninger:	[]
	Det samlede forventede netto-provenu:	[]
	ISIN kode:	[]
	Navn og adresse på den/dem, der samordner udstedelsen af Kapitalbeviserne	[]
	Navn og adresse på de virksomheder, som har afgivet bindende tilsagn om at garantere udstedelsen af Kapitalbeviserne	[]
	Datoen for Subscription Agreement:	[]
	Datoen for optagelse til notering og handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S:	[]
	Danske Banks arrangørhonorar:	[]

Disse Endelige Vilkår er godkendt af Topdanmark Forsikring den []

For Topdanmark Forsikring A/S:

Søren Thorup Sørensen
Bestyrelsesformand

Christian Sagild
Adm. direktør

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

Følgende dokumenter integreres i Basisprospektet ved henvisning, og udgør en integreret del af dette Basisprospekt:

- Topdanmark Forsikring A/S' reviderede konsoliderede årsrapport for regnskabsåret 2013
- Topdanmark Forsikring A/S' reviderede konsoliderede årsrapport for regnskabsåret 2014
- Topdanmark Forsikring A/S' ikke-reviderede delårsrapport for 3. kvartal 2015, som også indeholder ikke-reviderede foreløbige regnskabstal for 3. kvartal 2014.
- De supplerende og korrigerende information vedrørende note 15 vedrørende årsrapporten for 2014.

Et dokument, der er integreret eller inkorporeret ved henvisning eller reference i et af de ovennævnte dokumenter skal ikke anses for en del af Basisprospektet.

Henvisning i prospektet	Oplysningselement og henvisning
Pkt. 3.1, s. 32	Femårsoversigt for Topdanmark Forsikring, jf. årsrapport for 2014 for Topdanmark Forsikring, s. 3
Pkt. 11.1, s. 42	Forretningsorden for Revisionsudvalget, som findes på hjemmesiden: http://files.shareholder.com/downloads/ABEA-5T4MXE/519039314x0x478667/72535130-94a4-4c5d-94a8-0c32c4851605/revisionsudvalget.pdf
Pkt. 11.1, s. 43	Bestyrelsens kommentarer til de opdaterede "Anbefalinger for god selskabsledelse" findes på hjemmesiden: http://files.shareholder.com/downloads/ABEA-5T4MXE/834781373x0x813680/1907CF4A-E1A4-40C2-98B9-A076D5AA46A5/Redeg_relse_for_virksomhedsledelse.pdf
Pkt. 13.1	Årsrapport for 2013 og 2014 for Topdanmark Forsikring For 2013 særligt: Ledelsespåtegning, s. 92 Revisionspåtegning, s. 94 Resultat og balance, s. 28 Noter, s. 34 For 2014 særligt: Ledelsespåtegning, s. 89 Revisionspåtegning, s. 91 Resultat og balance, s. 25 Noter, s. 31
Pkt. 13.2	Årsrapport for 2013 og 2014 for Topdanmark Forsikring For 2013 særligt: Ledelsespåtegning, s. 92 Revisionspåtegning, s. 94 Resultat og balance, s. 28

	<p>Noter, s. 34</p> <p>For 2014 særligt: Ledespåtegning, s. 89 Revisionspåtegning, s. 91 Resultat og balance, s. 25 Noter, s. 31</p>
Pkt. 13.5.1	<p>Regnskab 1.-3, kvartal 2015</p> <p>Resultatopgørelse, s. 2 Balance, s. 4 Noter, s. 7</p> <p>Supplerende/korrigerende information vedrørende årsrapporten for 2014</p> <p>Korrektion af note 15 i årsrapporten 2014, s. 2</p>