



Topdanmark A/S  
**ÅRSRAPPORT 2016**

Godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling, den 4. april  
2017.

Dirigent  
Advokat John Korsø Jensen

# TOPDANMARKS EQUITY STORY

## Topdanmark-aktien er en værdi-case – ikke en vækst-case

### Fokuseret strategi

- Dansk aktør
  - Stabile forsikringsrisici
  - Lav omkostningsprocent
  - Begrænset finansiell risiko
  - Synergi mellem livs- og skadeforsikring
  - Effektiv kapitalstyring
  - Begrænset topinjevækst
  - Profitabel vækst – i nævnte rækkefølge
  - Højt nettoresultat
  - Høj udlovningsyield
  - Ingen beskyttelse mod en overtagelse i vedtægterne
- 

Se videoen, eller læs Topdanmarks equity story på [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Aktieprofil  
Læs også om værdiskabelse i Topdanmark på [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Værdiskabelse

# TOPDANMARK ÅRSRAPPORT FOR 2016

23 februar 2017 Meddelelse nr. 11/2017

## Hovedelementer 2016

- Resultat efter skat på 1.536 mio. kr. mod 1.170 mio. kr. i 2015 bl.a. drevet af højere afløbsgevinster og højere investeringsafkast
- Resultatprognosen i delårsrapporten for Q1-Q3 2016 lød på 1.200-1.300 mio. kr.
- Resultat pr. aktie 16,8 kr. (2015: 11,7 kr.)
- Combined ratio: 85,1 (2015: 86,8)
- Combined ratio ekskl. afløb 90,4 (2015: 91,1)
- Udvikling i præmieindtægter: Skadeforsikring -1,2 %, livsforsikring 17,6 %
- Resultatet af livsforsikring: 189 mio. kr. (2015: 174 mio. kr.)
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser 487 mio. kr. (2015: 165 mio. kr.)
- Der blev tilbagekøbt Topdanmark-aktier for 1.524 mio. kr. i 2016, svarende til en udlodningsprocent på 9,6.

## Q4 2016

- Resultat efter skat: 421 mio. kr. (Q4 2015: 333 mio. kr.)
- Resultat pr. aktie: 4,8 kr. (Q4 2015: 3,4 kr.)
- Combined ratio: 84,6 (Q4 2015: 90,5)
- Combined ratio ekskl. afløb: 93,9 (Q4 2015: 96,0)
- Udvikling i præmieindtægter: Skadeforsikring -1,4 %, livsforsikring 1,9 %
- Resultat af livsforsikring: 54 mio. kr. (Q4 2015: 85 mio. kr.)
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser 148 mio. kr. (Q4 2015: 139 mio. kr.)

## Modelmæssig resultatprognose for 2017

- I forhold til den modelmæssige resultatprognose for 2017 i delårsrapporten for Q1-Q3 2016 er den underliggende forudsatte combined ratio for 2017 uændret 90-91 før afløbsresultat. Den forudsatte combined ratio for 2017 kan imidlertid stige med ½ til 1 pp i forbindelse med, at Topdanmark investerer i øget digitalisering og automatisering
- På denne baggrund hæves combined ratio før afløbsresultat i den modelmæssige resultatprognose for 2017 til 91-92

- Effektiviseringsprogrammet vil løbe over flere år og er kendetegnet ved, at omkostningerne afholdes før effektiviseringsgevinsterne realiseres. Return on investment er imidlertid høj, og det forventes, at meromkostninger og effektiviseringsgevinster vil udlignes i løbet af 2018 og 2019
- Der forudsættes fortsat en præmievækst i skadeforsikring på omkring 0 %
- Samlet forudsættes en modelmæssig resultatprognose på 900-1.000 mio. kr. ekskl. afløbsresultat

## Tilbagekøb for 2016

- Af tilbagekøbsprogrammet for 2016 på 1.650 mio. kr. er der tilbagekøbt 1.451 mio. kr. De resterende 199 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2016 ventes tilbagekøbt inden den ordinære generalforsamling 4. april 2017.

## Webcast

I en [webcast](#) præsenterer adm. direktør Christian Sagild finansielle highlights og kommenterer forventningerne til fremtiden.

## Telefonkonference

Med udgangspunkt i årsrapporten og webcast afholdes telefonkonference i dag kl. 15.30 (CET), hvor der er mulighed for at stille spørgsmål til adm. direktør Christian Sagild og koncerndirektør Lars Thykier. Telefonkonferencen foregår på engelsk.

Deltag i telefonkonferencen ved at ringe til:  
UK dial-in-nummer: +44 (0)20 7162 9961  
US dial-in-nummer: +1 646 851 2094  
10-15 minutter før konferencens start. Bed om at blive tilsluttet Topdanmarks telefonkonference, og oplys reference 961400 eller lyt til direkte transmission af telefonkonferencen.

## Eventuelle henvendelser:

Christian Sagild, adm. direktør  
Direkte telefon: 44 74 44 50

Lars Thykier, koncerndirektør  
Direkte telefon: 44 74 37 14

Steffen Heegaard, kommunikations- og IR-direktør  
Direkte telefon: 44 74 40 17, mobil: 40 25 35 24

## Indhold

	<b>Ledelsesberetning</b>
1	Hovedelementer
3	Hoved- og nøgletal
4	Resultat for 2016
4	Resultat i 4. kvartal 2016
5	Skadeforsikring 2016
8	Livsforsikring 2016
10	Investeringsaktiviteter
11	Moderselskabet m.v.
11	Skat
11	Modelmæssig resultatprognose
13	Tilbagekøb af Topdanmark-aktier
13	Fremtidig aktionærvedertæggelse
13	Risikostyring
17	Solvensopgørelse og kapitalkrav
18	Kapitalstruktur og ejerforhold
18	Bestyrelse og vedtægter
19	Fratrædelsesgodtgørelser
19	Aflønningsstruktur
20	Corporate Governance
21	CSR
21	Investor Relations
22	Generalforsamling
22	Finanskalender
23	Offentliggjorte selskabsmeddelelser og handelsindberetninger
25	Bestyrelse
29	Direktion
30	Femårsoversigt • Koncernen
	<b>Årsregnskab • Koncernen</b>
31	Resultatopgørelse
32	Totalindkomstopgørelse
33	Aktiver
34	Passiver
35	Pengestrømsopgørelse
36	Egenkapitalopgørelse
37	Noter
69	Anvendt regnskabspraksis
	<b>Årsregnskab • Moderselskabet</b>
82	Resultatopgørelse
82	Totalindkomstopgørelse
83	Balance
84	Egenkapitalopgørelse
85	Noter
90	<b>Disclaimer</b>
91	<b>Ledelsespåtegning</b>
92	Intern revisionspåtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet
93	Den uafhængige revisors revisionspåtegning



## Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	2012	2013	2014	2015	2016	4. kv. 2015	4. kv. 2016
<b>Præmieindtægter:</b>							
Skadeforsikring	8 759	8 889	9 116	8 967	8 858	2 235	2 203
Livs forsikring	3 059	3 511	4 448	6 320	7 430	1 749	1 783
	<b>11.818</b>	<b>12.400</b>	<b>13.563</b>	<b>15.287</b>	<b>16.288</b>	<b>3.984</b>	<b>3.986</b>
<b>Resultater:</b>							
Skadeforsikring	2 103	1 361	1 803	1 325	1 712	334	446
Livs forsikring	210	442	200	174	189	85	54
Moderselskab m.v.	22	73	7	31	41	20	33
Resultat før skat	2 335	1 875	2 010	1 530	1 942	439	533
Skat	-512	-407	-452	-360	-407	-106	-112
<b>Resultat</b>	<b>1.823</b>	<b>1.468</b>	<b>1.558</b>	<b>1.170</b>	<b>1.536</b>	<b>333</b>	<b>421</b>
Afløbsresultat f.e.r.	201	306	351	381	470	123	206
Egenkapital moderselskabet primo	4 915	5 716	5 490	5 371	4 948	4 984	5 002
Resultat	1 823	1 468	1 558	1 170	1 536	333	421
Tilbagekøb af egne aktier	-1 200	-1 836	-1 716	-1 667	-1 524	-377	-438
Aktiebaseret aflønning	177	142	110	76	50	5	23
Andre egenkapitalbevægelser	2	0	-1	-3	-1	1	0
<b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>	<b>5.716</b>	<b>5.490</b>	<b>5.442</b>	<b>4.946</b>	<b>5.009</b>	<b>4.946</b>	<b>5.009</b>
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-348	-306	-306	-306	-306	-306	-306
<b>Egenkapital koncernen ultimo</b>	<b>5.368</b>	<b>5.184</b>	<b>5.136</b>	<b>4.640</b>	<b>4.702</b>	<b>4.640</b>	<b>4.702</b>
Aktiver i alt. moderselskabet	6 895	6 485	6 143	5 653	5 779	5 653	5 779
Aktiver i alt. koncernen	59 435	61 092	64 516	67 654	73 476	67 654	73 476
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:							
Skadeforsikring	16 251	16 721	16 485	16 286	16 264	16 286	16 264
Livs forsikring	32 553	33 640	36 375	40 537	47 351	40 537	47 351
<b>Finansielle nøgletal (moderselskabet)</b>							
Resultat efter skat i procent af egenkapitalen	33,9	26,0	28,1	22,3	30,2	6,6	8,5
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	14,2	12,5	14,4	11,7	16,8	3,4	4,8
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	14,1	12,3	14,3	11,6	16,7	3,4	4,8
Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)	45,8	48,3	52,2	51,5	57,3	51,5	57,3
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)	9,3	15,4	15,8	16,6	16,6	3,9	4,9
Børskurs ultimo	121,3	142,8	200,2	196,0	179,3	196,0	179,3
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	128 276	117 904	107 908	99 971	91 465	96 806	88 297
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	129 367	119 131	108 805	100 461	91 721	97 241	88 551
Antal aktier ultimo (1.000)	123 940	112 632	103 623	95 672	87 216	95 672	87 216
<b>Nøgletal skadeforsikring</b>							
Bruttoerstatningsprocent	70,0	80,4	69,3	69,0	67,2	72,0	65,0
Nettogenforsikringsprocent	2,2	-5,0	1,0	1,9	1,4	2,0	2,6
Skadeforløb	72,2	75,4	70,3	70,9	68,7	73,9	67,6
Bruttoomkostningsprocent	15,8	16,2	15,7	15,9	16,4	16,6	16,9
Combined ratio	88,0	91,5	86,0	86,8	85,1	90,5	84,6
Combined ratio ekskl. afløb	90,3	95,0	89,8	91,1	90,4	96,0	93,9

Sammenligningstal er så vidt muligt tilpasset den nye regnskabsbekendtgørelse. Der henvises til omtalen under anvendt regnskabspraksis.

## Resultat for 2016

Topdanmarks resultat efter skat blev 1.536 mio. kr. mod 1.170 mio. kr. i 2015. Resultatet pr. aktie blev 16,8 kr. (2015: 11,7 kr.)

Resultatet før skat steg med 412 mio. kr. til 1.942 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 136 mio. kr. til 1.320 mio. kr. Det højere forsikringstekniske resultat skyldes hovedsagelig et lavere niveau for vejrligsrelaterede skader og større afløbsgevinster.

Efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelseme steg investeringsafkastet med 251 mio. kr. til 392 mio. kr. Stigningen i investeringsafkastet skyldes væsentligst en positiv udvikling i resultatet af danske

reakreditobligationer og i resultatet af strukturerede kreditter.

Resultatet af livsforsikring steg med 15 mio. kr. til 189 mio. kr. Fremgangen skyldes et bedre investeringsafkast, som har haft en positiv påvirkning på egenkapitalens investeringsafkast.

Resultatet af moderselskabet m.v. steg med 10 mio. kr. til 41 mio. kr.

Resultatet på 1.536 mio. kr. er bedre end forudsat i den seneste modelmæssige resultatprognose for 2016 i delårsrapporten for Q1-Q3 2016, der lød på 1.200-1.300 mio. kr. efter skat. Forbedringen skyldes udover afløbsgevinster, et højere investeringsafkast og et lavere niveau for vejrligsrelaterede skader end forudsat.

Resultat og modelmæssig resultatprognose	Prognose 2016			
	Resultat 2015	i delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2016		Resultat 2016
Mio. kr.				
Skadeforsikring				
- Teknisk resultat	1.184	1.050	- 1.100	1.320
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering skadeforsikringshensættelser	141	300	- 350	392
Resultat af skadeforsikring	1.325	1.350	- 1.450	1.712
Livsforsikring	174	160	- 190	189
Moderselskab m.v.	31	20	- 30	41
Resultat før skat	1.530	1.530	- 1.670	1.942
Skat	-360	-330	- -370	-407
<b>Årets resultat</b>	<b>1.170</b>	<b>1.200</b>	<b>- 1.300</b>	<b>1.536</b>

## Resultat for Q4 2016

Resultatet efter skat for Q4 2016 steg til 421 mio. kr. fra 333 mio. kr. i Q4 2015. Resultatet pr. aktie blev 4,8 kr. (Q4 2015: 3,4 kr.)

Resultatet før skat steg med 94 mio. kr. til 533 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 128 mio. kr. til 340 mio. kr. Forbedringen skyldes et lavere niveau for vejrligsrelaterede skader samt højere afløbsgevinster.

Efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelseme faldt investeringsafkastet med 16 mio. kr. til 106 mio. kr. Investeringsafkastet lå på et ekstraordinært højt niveau i Q4 2015. Selv om investeringsafkastet i Q4 2016 lå væsentligt over normalniveauet, lå det under Q4 2015.

Resultatet af livsforsikring faldt med 31 mio. kr. til 54 mio. kr., primært fordi der blev indtægtsført 28 mio. kr. fra skyggekontoen i Q4 2015, mens der ikke var indtægtsførsel fra skyggekontoen i Q4 2016.

Resultatet i moderselskabet m.v. steg 13 mio. kr. til 33 mio. kr. som følge af et højere performancetillæg i Topdanmark Kapitalforvaltning.

Udvikling i resultat	4. kvartal 4. kvartal	
	Mio. kr. 2015	2016
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	212	340
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering skadeforsikringshensættelser	122	106
Resultat af skadeforsikring	334	446
Livsforsikring	85	54
Moderselskab m.v.	20	33
Resultat før skat	439	533
Skat	-106	-112
<b>Resultat</b>	<b>333</b>	<b>421</b>

## Skadeforsikring 2016

Bruttopræmieindtægten faldt med 1,2 % til 8.858 mio. kr. Præmieudviklingen for 2016 var fordelt med -1,3 % på privatsegmentet og -1,0 % på erhvervssegmentet.

På bilforsikringsområdet har den stigende andel af mindre og mere trafiksikre biler medført, at gennemsnitspræmien på bilforsikring er faldet med 2,9 % i 2016, hvilket reducerede Topdanmarks samlede præmieindtægt med 0,9 %.

På erhvervssegmentet har Topdanmarks fokus på lønsomhed medført afgang af nogle større industrikunder, som ikke levede op til Topdanmarks afkastkrav. På koncernniveau har denne afgang påvirket præmieudviklingen negativt med 0,8 % i 2016. Ved udgangen af 2016 var Topdanmarks eksponering mod større industrikunder reduceret væsentligt.

Topdanmark har fortsat en tilgang af mindre og mellemstore erhvervsvirksomheder. Det påvirker Topdanmarks præmieudvikling positivt med 0,4 pp.

### Skadeforløb

Skadeforløbet blev 68,7 i 2016 mod 70,9 i 2015.

De vejrligsrelaterede skader udgjorde 59 mio. kr. i 2016 mod 187 mio. kr. i 2015, svarende til en forbedring af skadeforløbet med 1,4 pp. Topdanmark forudsætter 170 mio. kr. f.e.r. i normalniveau for vejrligsrelaterede skader. Omfanget af vejrligsrelaterede skader f.e.r. i 2016 lå således 111 mio. kr. under normalniveauet.

Afløbsgevinster f.e.r. blev 470 mio. kr. mod 381 mio. kr. i 2015, svarende til en forbedring af skadeforløbet med 1,0 pp. Der var navnlig afløbsgevinster på motoransvar, arbejdsskade og syge- og ulykkesforsikring.

Syge- og ulykkesforsikring påvirkede skadeforløbet positivt med 0,2 pp. som følge af forbedret risikovurdering og prisdifferentiering.

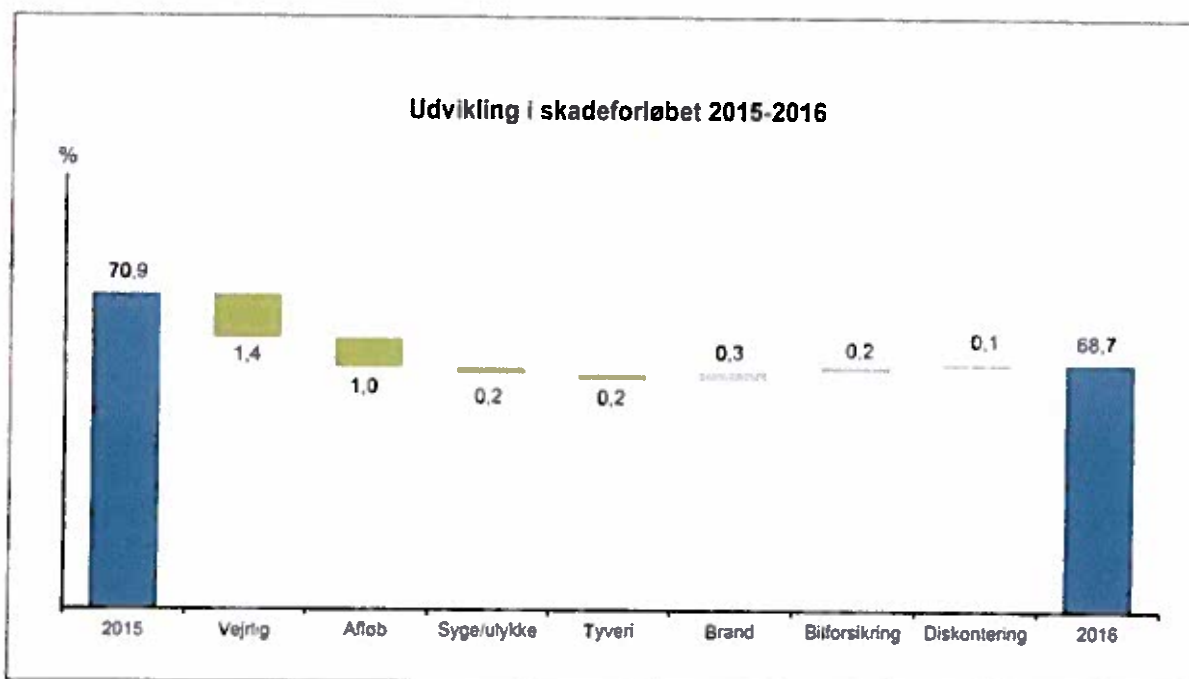
Den positive udvikling i omfanget af tyveriskader fortsatte i 2016 svarende til en forbedring af skadeforløbet med 0,2 pp.

Brandskadeniveauet var stigende på erhvervssegmentet, men faldende på privatsegmentet. Samlet forværrede udviklingen i brandskader det samlede skadeforløb med 0,3 pp.

Risikopræmien (skadefrekvens x gennemsnitsskade) på bilforsikring var uændret i 2016. Dette dækker over en stigning på 4,8 % på kasko, mens personskade faldt med 6,2 %. Stigningen på kaskodelen af bilforsikring skyldes bl.a. ny teknologi i nye biler (sikkerhedsudstyr m.v.) og højere trafikintensitet. Udviklingen på bilforsikring betød samlet set at skadeforløbet blev forværret med 0,2 pp.

Rentekurven, der anvendes til diskontering af erstatningshensættelse, lå lavere i 2016 end i 2015. Det lavere renteniveau forværrede skadeforløbet med 0,1 pp.

Det underliggende skadeforløb (justeret for afløbsresultat, vejrligsrelaterede skader og storskader) lå på 71,9 mod 72,0 i 2015.



## Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten steg til 16,4 i 2016 fra 15,9 i 2015

Omkostningsprocenten var negativt påvirket af en stigende lønsumsafgift (13,6 % i 2016 mod 12,2 % i 2015), en overenskomstsmæssig lønstigning på 1,8 %, samt engangsudgifter i forbindelse med ledelsesmæssige tilpasninger, herunder ændringer i direktionen jf. selskabsmeddelelse nr. 11/2016. Herudover blev omkostningsprocenten negativt påvirket af det lavere præmieniveau.

## Combined ratio

Combined ratio blev 85,1 i 2016 mod 86,8 i 2015. Ekskl. afløbsgevinster lå combined ratio på 90,4 i 2016 mod 91,1 i 2015.

## Udvikling i Q4 2016

Præmieindtægten faldt med 1,4 % til 2.203 mio. kr. Præmien faldt med 1,2 % på privatsegmentet og 1,7 % på erhvervssegmentet. Udviklingen på erhvervssegmentet er påvirket af, at Topdanmark afgav en af de sidste større industrikunder ved indgangen til Q4 2016, hvilket ramte præmieindtægten negativt med 0,7 %.

Skadeforløbet blev forbedret til 67,6 i Q4 2016 fra 73,9 i Q4 2015. Skadeforløbet var i Q4 2015 påvirket af vejrligsrelaterede skader på 140 mio. kr. f.e.r. I Q4 2016 var de vejrligsrelaterede skader begrænset til stormen Urd, som forårsagede vejrligsrelaterede skader for 25 mio. kr. Det lavere niveau for vejrligsrelaterede skader påvirkede skadeforløbet i Q4 2016 positivt med 5,2 pp i forhold til Q4 2015.

Skadeforløbet var endvidere positivt påvirket af større afløbsgevinster (3,8 pp). Der var navnlig afløbsgevinster på arbejdsskade og motoransvar.

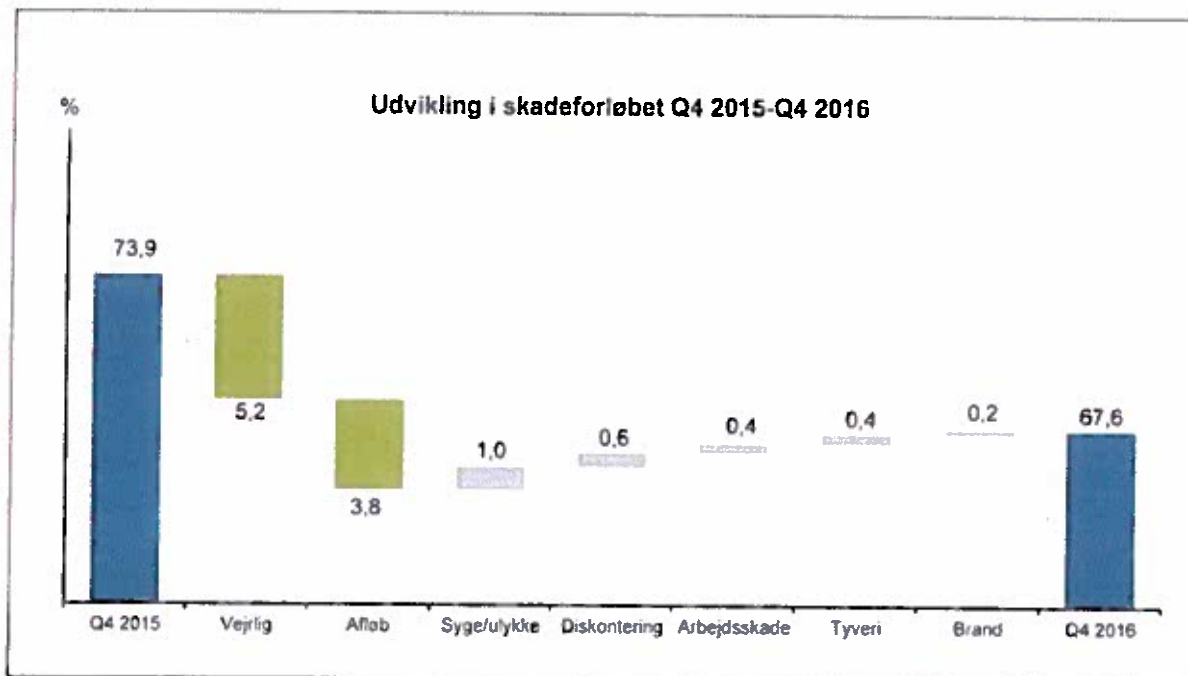
Omvendt var skadeforløbet negativt påvirket af udviklingen på syge- og ulykkesforsikning (1,0 pp), af det lavere renteniveau (0,6 pp), af et lidt højere niveau for tyveriskader (0,4 pp) samt af, at Arbejdsmarkedets Erhvervs sikring (AES), der sagsbehandler arbejdsskadesager, har hævet taksterne fra 2016 svarende til en negativ påvirkning på skadeforløbet på 0,4 pp.

## Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten steg til 16,9 fra 16,6 i Q4 2015 hovedsagelig på grund af faldet i præmier.

## Combined ratio

Combined ratio blev 84,6 i Q4 2016 mod 90,5 i Q4 2015. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 93,9 mod 96,0 i Q4 2015.





Hovedtal – Skadeforsikring	4. kvartal		4. kvartal	
Mio. kr.	2015	2016	2015	2016
Bruttopræmieindtægter	2.235	2.203	8.967	8.858
Erstatninger	-1.608	-1.432	-6.184	-5.955
Omkostninger	-371	-373	-1.426	-1.457
Afgiven forretning	-44	-58	-174	-126
<b>Teknisk resultat</b>	<b>212</b>	<b>340</b>	<b>1.184</b>	<b>1.320</b>
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforskringshensættelser	111	103	102	373
Andre poster	11	3	39	19
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>334</b>	<b>446</b>	<b>1.325</b>	<b>1.712</b>
Afløbsresultat f.e.r.	123	206	381	470
Bruttoerstatningsprocent	72,0	65,0	69,0	67,2
Nettoerstatningsprocent	2,0	2,6	1,9	1,4
Skadeforløb	73,9	67,6	70,9	68,7
Bruttoomkostningsprocent	16,6	16,9	15,9	16,4
Combined ratio	90,5	84,6	86,8	85,1
Combined ratio ekskl. afløb	96,0	93,9	91,1	90,4

## Segmentrapportering

### Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark

Præmieindtægten faldt med 1,3 % til 4.909 mio. kr. Præmieindtægten på bilforsikring faldt med 4,4 % påvirket af en faldende gennemsnitspræmie (2,6 %) samt et fald i antal forsikrede biler (0,9 %).

I Q4 2016 faldt præmieindtægten med 1,2 % til 1.217 mio. kr., hovedsagelig som følge af fald i præmieindtægten på bilforsikring.

Det forsikringstekniske resultat steg med 43 mio. kr. til 727 mio. kr.

Skadeforløbet blev forbedret med 1,5 pp til 68,5. I forhold til 2015 var skadeforløbet primært positivt påvirket af lavere udgifter til vejrligsrelaterede skader (1,2 pp). Hertil kom et bedre forløb på brandforsikring (0,5 pp) og større afløbsgevinster (0,3 pp). Modsat var skadeforløbet negativt påvirket af øgede skadeudgifter på bilforsikring (0,2 pp).

Omkostningsprocenten steg til 16,7 fra 16,3. Den stigende omkostningsprocent skyldes et øget antal salgssrettede medarbejdere, forhøjet lønsumsafgiftssats og lavere præmieniveau.

Combined ratio blev forbedret til 85,2 fra 86,2 i 2015. Ekskl. afløbsgevinster faldt combined ratio til 89,9 fra 90,7.

Privat	4. kvartal		4. kvartal	
Mio. kr.	2015	2016	2015	2016
Bruttopræmieindtægter	1.232	1.217	4.976	4.909
Erstatninger	-897	-830	-3.414	-3.284
Omkostninger	-209	-210	-809	-821
Afgiven forretning	-19	-22	-68	-77
<b>Teknisk resultat</b>	<b>106</b>	<b>156</b>	<b>684</b>	<b>727</b>
Afløbsresultat f.e.r.	51	55	221	232
Bruttoerstatningsprocent	72,9	68,2	68,6	66,9
Nettoerstatningsprocent	1,5	1,8	1,4	1,6
Skadeforløb	74,4	70,0	70,0	68,5
Bruttoomkostningsprocent	17,0	17,2	16,3	16,7
Combined ratio	91,4	87,2	86,2	85,2
Combined ratio ekskl. afløb	95,6	91,7	90,7	89,9

## Erhverv

Erhverv udbyder forsikringer til danskbaserede erhvervs- og landbrugsvirksomheder.

Præmieindtægten faldt med 1,0 % til 3.969 mio. kr. Årsagen er afgang af nogle få større ulønsomme industrikunder. Således faldt præmieindtægten alene på arbejdsskadeforsikring, hvor lønsomheden generelt er ringe, med 5,2 %. I Q4 2016 faldt præmieindtægten på erhvervssegmentet med 1,7 % til 992 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 90 mio. kr. til 595 mio. kr.

Skadeforløbet blev forbedret med 3,0 pp til 69,0. Skadeforløbet var positivt påvirket af et forbedret afløbsresultat (2,0 pp), et forbedret forløb på vejrrelaterede skader (1,6 pp) og en forbedring i øvrige erhvervsbrancher (specielt ansvar). Modsat var der et forværret forløb på brandskader (0,7 pp) særlig på landbrugsområdet.

Omkostningsprocenten steg til 16,0 fra 15,4 i 2015. Udover den højere lønsumsafgiftssats skyldes den stigende omkostningsprocent omkostninger i forbindelse med udviklingen af et nyt IT-system til landbrugsområdet.

Combined ratio blev forbedret til 85,0 mod 87,4 i 2015. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 91,0 mod 91,4 i 2015.

Erhverv	4. kvartal	4. kvartal	2015	2016
Mio. kr.	2015	2016	2015	2016
Bruttopræmieindtægter	1 010	992	4 011	3 969
Erstatninger	-713	-608	-2 783	-2 689
Omkostninger	-162	-164	-619	-636
Afgiven forretning	-25	-36	-105	-49
<b>Teknisk resultat</b>	<b>109</b>	<b>184</b>	<b>505</b>	<b>595</b>
Afløbsresultat f.o.r.	72	151	161	238
Bruttoerstatningsprocent	70,6	61,3	69,4	67,7
Nettogenforsikringsprocent	2,5	3,6	2,6	1,2
Skadeforløb	73,1	64,9	72,0	69,0
Bruttoomkostningsprocent	16,1	16,5	15,4	16,0
Combined ratio	89,2	81,4	87,4	85,0
Combined ratio ekskl. afløb	96,3	96,6	91,4	91,0

## Livsforsikring 2016

Resultatet af livsforsikring blev 189 mio. kr. mod 174 mio. kr. i 2015.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteterne består af overskuddet fra livsforsikring tillagt investeringsafkast i Liv

Holding Dette overskud er beregnet efter livsforsikrings-selskabernes overskudsprincip, jf. [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com)  
→ Investor → Forretningsforhold → Livsforsikring →  
Overskudsprincip i livsforsikring

Resultat – Livsforsikring	4. kvartal	4. kvartal	2015	2016
Mio. kr.	2015	2016	2015	2016
Egenkapitalens investeringsafkast	40	34	57	71
Salg og administration	-22	-14	-45	-42
Forsikringsrisiko	5	-4	19	13
Egenkapitalens risikoforrentning	36	38	137	147
Risikoforrentning overført til (-)/fra skyggekonto	28	0	7	0
<b>Resultat af livsforsikring</b>	<b>85</b>	<b>54</b>	<b>174</b>	<b>189</b>
Anslået værdi af skyggekonto ultimo			12	14

Resultatfremgangen skyldes primært, at egenkapitalens investeringsresultat steg til 71 mio. kr. fra 57 mio. kr. i 2015.

Resultatet af salg og administration udgjorde -42 mio. kr. mod -45 mio. kr. i 2015.

Risikoresultatet er faldet til 13 mio. kr. fra 19 mio. kr. i 2015 primært som følge af dårligere skadesforløb på invalidedækninger.

Investeringsafkastet i gennemsnitsrentemiljøet var i 2016 tilstrækkelig til at indtægtsføre den fulde risikoforrentning til egenkapitalen fra samtlige rentegrupper. Risikoforrentningen steg til 147 mio. kr. fra 137 mio. kr. i 2015.

Værdien af skyggekontoen steg med 2 mio. kr. til 14 mio. kr. ved udgangen af 2016. Skyggekontoen hidrører fra tab i omkostningsgrupperne og forventes indtægtsført på et senere tidspunkt, når der konstateres overskud i de omkostningsgrupper, hvor der er skyggekonto.

## Præmieudvikling

Bruttopræmierne steg med 17,6 % til 7.430 mio. kr. i 2016. Heraf udgjorde præmieindtægterne på markedsrentebaserede pensionsordninger 5.759 mio. kr., hvilket er en stigning på 18,3 % i forhold til 2015. Markedsrente-

baserede pensionsordninger udgjorde 94,0 % af nysalget i 2016.

De løbende præmier steg med 5,6 % til 2.653 mio. kr. i 2016. Engangspræmierne udgjorde 4.777 mio. kr. i 2016 svarende til en stigning på 25,5 %.

## Udvikling i Q4 2016

Resultatet af livsforsikring faldt til 54 mio. kr. i Q4 2016 fra 85 mio. kr. i Q4 2015, hvilket skal ses i lyset af, at resultatet i Q4 2015 var påvirket af en overførsel fra skyggekonto på 28 mio. kr. Investeringsresultatet blev reduceret med 6 mio. kr. til 34 mio. kr. Resultatet af salg og administration blev forbedret med 8 mio. kr. til -14 mio. kr. i Q4 2016 som følge af stigende omkostningsbidrag. Resultatet af forsikringsrisiko faldt med 9 mio. kr., forårsaget af et dårligere risikoresultat på invalidedækninger.

Bruttopræmierne steg 1,9 % til 1.783 mio. kr. i Q4 2016. Heraf udgjorde præmieindtægterne på markedsrentebaserede pensionsordninger 1.400 mio. kr., hvilket er et fald på 2,3 % i forhold til Q4 2015.

De løbende præmier steg med 3,7 % til 672 mio. kr. i Q4 2016, mens engangspræmierne steg til 1.111 mio. kr., svarende til en fremgang på 0,9 %.

Udvikling i bruttopræmier Mio. kr.	4. kvartal		4. kvartal	
	2015	2016	2015	2016
Gennemsnitsrenteprodukter	210	187	753	664
Markedsrenteprodukter	363	412	1.226	1.454
Gruppeliv	75	72	533	534
<b>Løbende præmier</b>	<b>648</b>	<b>672</b>	<b>2.513</b>	<b>2.653</b>
Gennemsnitsrenteprodukter	31	124	165	473
Markedsrenteprodukter	1.070	987	3.642	4.305
<b>Engangspræmier</b>	<b>1.101</b>	<b>1.111</b>	<b>3.807</b>	<b>4.777</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>1.749</b>	<b>1.783</b>	<b>6.320</b>	<b>7.430</b>



## Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen ekskl. livsfor- sikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 910 mio. kr. i 2016. I 2015 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 79 mio. kr.

Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af finansiel risiko, hvilket skal ses i sammenhæng med den stærke likviditetsposition og den stabile, høje indtjening fra forsikringsdriften. Topdanmark har bl.a. investeret i aktier, ejendomme og CDO's med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast. Afkastet i Q4 og for hele 2016 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning		Afkast Q4 2016		Afkast 2016	
	31. dec. 2016					
	ma. kr.	mio. kr.	%	mio. kr.	%	
Danske aktier	0,3	4	1,4	15	4,5	
Udenlandske aktier	0,6	32	5,5	53	9,3	
Unoterede aktier og hedgefonde	0,3	14	3,8	58	17,6	
Stats- og realkreditobligationer	12,4	-123	-0,9	351	2,7	
Kreditobligationer	0,2	2	0,8	12	3,2	
Indeksobligationer	0,4	-1	-0,3	13	2,8	
CDO's	0,6	52	8,4	155	28,5	
Ejendomme	1,0	13	1,3	57	5,8	
Aktiver vedr. SUL	2,3	-38	-1,7	159	7,3	
Fengemarked m.m.	1,9	4	0,2	-4	-0,2	
Ansvarlig lånekapital	-1,8	-11	-0,7	-59	-3,1	
Rentebærende gæld	0,0	0	0,0	0	0,0	
	18,3	-52	-0,3	809	4,4	
Kapitalforvaltning		54		102		
Investeringsafkast		2		910		
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser		146		-423		
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser		148		487		

Eksponering i udenlandske aktier og kreditobligationer er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Ved beregning af afkastprocenter sættes afkastet af finansielle instrumenter i forhold til størrelsen af eksponeringen i det underliggende aktiv. I afkast af ejendomme indgår opskrivning af domicil-ejendomme, som er indregnet under anden totalindkomst.

Investeringsafkastet efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde 487 mio. kr., hvilket er 235 mio. kr. højere end det forudsatte afkast for året opgjort efter Topdanmarks prognosemodel primo 2016. Det højere afkast kan primært henføres til dels et højt afkast på danske realkreditobligationer i forhold til den sammenlignelige kursregulering af hensættelser, dels et meget højt afkast på strukturerede kreditter.

Aktieeksponeringen udgjorde 796 mio. kr. efter skat (1.021 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen fra afledte finansielle instrumenter indregnes. Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner.

Den danske aktieporteføje, som pr. 31. december 2016 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier. Den udenlandske aktieporteføje er sammensat med udgangspunkt i MSCI World DC i originalvaluta.

Kategorien "Unoterede aktier og hedgefonde" indeholder private equity positioner (61 mio. kr.) og positioner i hedgefonde, hvor investeringsmandaterne fortrinsvis er rettet mod kreditmarkedet (174 mio. kr.).

Koncernen har ingen væsentlig koncentration af kreditrisici på investeringssiden, når der ses bort fra investeringerne i AAA-ratede danske realkreditobligationer. Kategorien "Stats- og realkreditobligationer" udgøres primært af danske stats- og realkreditobligationer. Aktiverne i kategorien har en rentefølsomhed, der i betydeligt omfang modsvarer rentefølsomheden på de forsikringsmæssige hensættelser. Afkastet af stats- og realkreditobligationer bør derfor vurderes i sammenhæng med forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelseme.

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



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

Kategorien CDO's dækker fortrinsvis over positioner i CDO equity trancher. De underliggende aktiver består for størstedelens vedkommende af senior secured banklån, mens den resterende del primært udgøres af investment grade investeringer i erhvervsobligationer.

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicil-ejendomme (856 mio. kr.). Ejendommene værdiansættes efter Finanstilsynets regler, det vil sige til markedsværdi under hensyntagen til huslejeniveau og løbetid på lejekontrakterne. Samlet set ligger udlejningsprocenten på 98.

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

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

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

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

Topdanmark anvender Solvens II diskonteringskurven med volatilitetsjustering (VA) til måling af de forsikringsmæssige hensættelser. I VA-komponenten indgår såvel et korrigerende element for udviklingen i priserne på danske realkreditobligationer som et korrigerende element for udviklingen i priserne på europæiske virksomhedskreditter. VA-komponenten lå ved udgangen af 2016 i 51 bp mod 60 bp primo året.

## Moderselskabet m.v.

Moderselskabet Topdanmark udøver ikke selvstændig aktivitet.

Til resultatet af moderselskabet m.v. henregnes resultatet af datterselskaber uden for forsikring (primært Topdanmark Kapitalforvaltning) samt holdingomkostninger.

Resultatet blev 41 mio. kr. mod 31 mio. kr. i 2015.

## Skat

Selskabsskatten på 407 mio. kr. svarer til en effektiv skatteprocent på 20,9 mod 23,5 i 2015. Den faldende skatteprocent skyldes dels en reduktion i selskabsskattesatsen fra 23,5 til 22,0 og dels en regulering i 2016 til tidligere års skat.

## Modelmæssig resultatprognose

Topdanmark har ikke tradition for at offentliggøre egentlige resultatforventninger. I stedet oplyses, på hvilket niveau resultatet forventes at ligge, såfremt en række forudsætninger om afkast på de finansielle markeder opfyldes. Afkastet på de finansielle markeder ændrer sig på daglig basis, og Topdanmarks modelmæssige resultatprognose afviger fra de faktiske forventninger allerede på det tidspunkt, hvor resultatprognosen offentliggøres.

Topdanmark oplyser derfor supplerende, hvorledes afvigelser fra de forudsætninger, der er anvendt i den modelmæssige resultatprognose, vil påvirke resultatniveauet, jf. [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → [Risikostyring](#)

Som det fremgår, er den modelmæssige resultatprognose for investeringsafkastet ikke foretaget ud fra en konkret vurdering af det forventede investeringsafkast frem til årets udløb, men er alene baseret på en langsigtet standardforudsætning for afkast.

## Skadeforsikring

I delårsrapporten for Q1-Q3 2016 blev det oplyst, at Topdanmark for 2017 forudsætter et stort set uændret præmieniveau i forhold til 2016, og en combined ratio på 90-91 før afføbsresultat.

Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- Et normalår hvad angår vejrligsrelaterede skader med udgifter på 170 mio. kr. De vejrligsrelaterede skader forudsættes fordelt således på kvartaler:
  - Q1: 50 mio. kr.
  - Q2: 25 mio. kr.
  - Q3: 45 mio. kr.
  - Q4: 50 mio. kr.
- Et renteniveau svarende til renteniveauet 4. november 2016
- Et aktieafkast på 7,0 % p.a., og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 4. november 2016.

Topdanmark forudsætter fortsat et præmieniveau for 2017, der er stort set uændret i forhold til niveauet i 2016.

Som oplyst i selskabsmeddelelse nr. 60/2016 arbejder Topdanmark på at effektivisere og automatisere en væsentlig del af selskabets forretningsprocesser med henblik på at kunne tilbyde kunderne en nem, enkel og hurtig service, og samtidig opretholde konkurrencedygtige priser.

Det blev ligeledes oplyst i selskabsmeddelelse nr. 60/2016, at implementeringen af digitale forbedringstiltag kunne foranledige endnu ukendte midlertidige meromkostninger eller investeringer. Endvidere blev det oplyst, at der ikke var taget hensyn til disse potentielle meromkostninger og investeringer eller den heraf foranledigede mulige merindtjening i den modelmæssige resultatprognose for 2017.

Topdanmark har besluttet at investere i øget effektivitet. Hovedelementerne i effektiviseringsprogrammet er:

- Digitalisering – selvbetjening, onlinekøb m.v.
- Effektivisering – optimering og automatisering af administrative processer
- Transformation – performance- og forandringskultur.

Underliggende fastholdes combined ratio i den modelmæssige resultatprognose for 2017 på 90-91 før afløbsresultat, men effektiviseringsprogrammet kan i 2017 medføre meromkostninger på ½ til 1 pp på combined ratio. På denne baggrund hæves combined ratio i den modelmæssige resultatprognose til 91-92.

Effektiviseringsprogrammet vil løbe over flere år og er kendetegnet ved, at omkostningerne afholdes før effektiviseringsgevinsterne realiseres. Return on investment er imidlertid høj, og det forventes, at meromkostninger og effektiviseringsgevinster vil udlignes i løbet af 2018 og 2019.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 930-1.030 mio. kr. før skat

## Livsforsikring

Der forudsættes en fremgang i løbende præmie på 0-5 % i 2017. Det er på nuværende tidspunkt ikke meningsfuldt at forudsætte noget om niveauet for engangspræmier.

Den modelmæssige resultatprognose for livsforsikring er baseret på følgende forudsætninger:

- Fuld indtægtsførsel af risikoforrentning til egenkapitalen fra samtlige rentegrupper
- Ingen indtægtsførsel fra skyggekontoen

Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 180-210 mio. kr. før skat.

Resultatet er meget følsomt over for udsving i især investeringsresultatet. Risikoforrentningen og skyggekontoen opgøres først endeligt i forbindelse med årsrapporten for 2017.

## Modererselskabet

Det modelmæssige resultat for modererselskabet plus datterselskaber uden for forsikringskoncernen forudsættes at ligge på 50-60 mio. kr. før skat

## Skat

Med en selskabsskatteprocent på 22,0 ventes en skatteudgift på 260-300 mio. kr.

## Koncernresultat i alt

Samlet forudsættes et modelmæssigt resultat for 2017 på 900-1.000 mio. kr. Det forudsatte resultat for 2017 er før afløbsresultat.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7,0 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 10. februar 2017. Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede erstatningshensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække diskonteringen og kursregulering af erstatningshensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 1,8 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pp)

Resultatprognose 2017	Resultat	Prognose 2017	
Mio. kr.	2016	10. februar 2017	
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	1.320	750	- 800
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	392	180	- 230
Resultat af skadeforsikring	1.712	930	- 1.030
Livsforsikring	189	180	- 210
Modererselskab m.v.	41	50	- 60
Resultat før skat	1.942	1.160	- 1.300
Skat	-407	-260	- -300
<b>Årets resultat</b>	<b>1.536</b>	<b>900</b>	<b>- 1.000</b>

## Tilbagekøb af Topdanmark-aktier

I delårsrapporten for Q1-Q3 2016 blev det oplyst, at tilbagekøbsprogrammet for 2016 var på 1.650 mio. kr. Det blev ligeledes oplyst, at Finanstilsynet havde godkendt et tilbagekøb på 1.450 mio. kr. for 2016 frem til 23. februar 2017. Endelig blev det oplyst, at Topdanmark, inden 23. februar 2017, ville ansøge Finanstilsynet om godkendelse af de resterende 200 mio. kr. af tilbagekøbsprogrammet for 2016.

Tilbagekøbet af de 1.450 mio. kr. inden 23. februar 2017 er fuldt gennemført og Topdanmark har modtaget Finanstilsynets godkendelse til at tilbagekøbe de resterende 200 mio. kr. Af de 200 mio. kr. er der tilbagekøbt 1 mio. kr. pr. 21. februar. De resterende 199 mio. kr. ventes tilbagekøbt inden generalforsamlingen 4. april 2017. Herudover har Topdanmark fået tilladelse til at tilbagekøbe yderligere 150 mio. kr. Såfremt generalforsamlingen ikke vedtager forslag fra Sampo om indstilling af tilbagekøbet, forventes de 150 mio. kr. tilbagekøbt inden offentliggørelse af delårsrapporten for Q1 2017 23. maj 2017.

I regnskabsåret 2016 lå tilbagekøbet på 1.524 mio. kr., svarende til en buy-back yield på 9,6 % p.a.

Egenkapitalreduktionen på 1.524 mio. kr. blev delvist modsvaret af en egenkapitalstyrkelse på 50 mio. kr. gennem udstedelse og udnyttelse af aktieoptioner m.v.

Antallet af Topdanmark-aktier udgjorde 95.000.000 stk. pr. 10. februar 2017. Heraf udgjorde Topdanmarks beholdning af egne aktier 8.695.000 stk. Såfremt der mod forventning ikke bliver tilbagekøbt yderligere Topdanmark-aktier inden generalforsamlingen 4. april 2017, vil antallet af stemmeberettigede aktier udgøre 86.305.000 stk.

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

Den gennemsnitlige buy-back yield har i årene 2000-2016 ligget på 9,4 % om året.

## Fremtidig aktionærvederlæggelse

Sampo har stillet forslag til Topdanmarks ordinære generalforsamling 4. april 2017, om at bestyrelsens bemyndigelse til at tilbagekøbe Topdanmark-aktier tilbagekaldes. Sampo's forslag skal ses i sammenhæng med Sampo's tilkendegivelse i delårsrapporten for Q1-Q3 2016 om, at man agter at stille forslag på Topdanmarks generalforsamling 4. april 2017 om ophør af Topdanmarks aktietilbagekøbsprogram og overgang til aktionærvederlæggelse i form af udbytte.

Såfremt Sampo's forslag om overgang til 100 % udbytte ikke bliver vedtaget af generalforsamlingen foreslår bestyrelsen, at Topdanmarks aktionærvederlæggelse fremover kommer til at ske i form af en kombination af aktietilbagekøb og udbytte.

I det omfang Sampo's ønske om overgang til udbytte godkendes på generalforsamlingen 4. april 2017 vil bestyrelsen, der vælges på generalforsamlingen snarest herefter fremlægge en fremtidig udbyttepolitik.

## Risikostyring

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

Som en konsekvens af denne politik har selskabet over en årrække identificeret og reduceret eller elimineret risici, der potentielt kunne forårsage tab ud over, hvad Topdanmark anser for acceptabelt. Således er større strategiske aktieposter afviklet, katastrofedækningen i tilfælde af vejrrelaterede hændelser eller terror er øget betydeligt, og den finansielle risiko er nedbragt.

Topdanmarks solvensgrad lå ved udgangen af 2016 på 174. Topdanmark vurderer, at selskabet med dette solvensniveau vil kunne opretholde en normal drift og gennemføre planlagte tiltag selv i tilfælde af en meget ugunstig udvikling i omverdenen, som f.eks. et nyt sammenbrud i de finansielle markeder svarende til udviklingen i 2008.

Solvensgraden kan i et vist omfang tilpasses efter ledelsens ønske. Eksempelvis kan ledelsen vælge at øge solvensgraden ved at reducere kapitalkravet via en dæmpning i koncernens investeringsmæssige risikoprofil, og ved at tilbyde livsforsikringskunder med garanterede ydelser at skifte til markedsrentemiljøet (unit-linked), hvor kapitalkravet er væsentlig lavere. Dette er en løbende afvejning da begge disse risikoreducerende tiltag vil formindske Topdanmark-koncernens lønsomhed.

Topdanmark anser det nuværende niveau for solvensgrad for komfortabelt under hensyn til ønsket om et sundt kapitalgrundlag og en tilfredsstillende lønsomhed.

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

Bestyrelsen fastsætter de overordnede risikopolitikker og -rammer. Den interne revision refererer til bestyrelsen og rapporterer om bl.a. overholdelse af disse risikopolitikker og -rammer.

Topdanmarks risikostyringsfunktion identificerer, vurderer og kvantificerer risici. Risikostyringsfunktionen refererer til Risikokomiteen, der har ansvaret for risikopolitikker, risikorammer, solvensopgørelser, kapitalplaner.

Topdanmarks egen risiko- og solvensvurdering (ORSA) og Topdanmarks partielle interne model for skadeforsikringsrisici. Risikokomiteen består af koncernens CFO, chefen for Compliancefunktionen samt cheferne for de primære risikoområder, som er Kapitalforvaltning, Statistik, Genforsikring, Økonomi, Liv Aktuariat og Liv Økonomi. Risikokomiteen rapporterer og indstiller via direktionen til bestyrelsen.

Risikokomiteen har nedsat Modeludvalget der har ansvaret for udvikling og drift af Topdanmarks interne model til beregning af resultatsandsynligheder og risici på skadeforsikringsporteføljen ud fra stokastisk simulering. Modellen anvendes bl.a. til optimering af genforsikringsprogram, beregning af kapitalomkostninger, prognoseafstemning samt opgørelse af kapitalbehov.

Den interne model har været anvendt i solvensopgørelser efter gældende danske solvensregler i 2014 og 2015 og er tilpasset de EU Solvens II-regler, der trådte i kraft 1. januar 2016. Finanstilsynet har godkendt Topdanmarks interne model til anvendelse i disse nye EU solvensopgørelser.

Risikostyringsfunktionen gennemfører årligt en ORSA-proces med identifikation af risici i forretningen, kvantificering af disse risici samt samling af risiciene i et risikoregister. Herudover gennemgås principperne for solvensopgørelse og risikostyringsprocessen bliver opdateret. Der er udarbejdet en ORSA-rapport, der sammen med risikoregister og risikostyringsproces er behandlet på et bestyrelsesseminar i efteråret 2016.

Risikostyringsfunktionen har forholdt sig til de nye regler for solvensopgørelse og rapportering m.m., som følger af Solvens II-direktivet, for at sikre, at Topdanmark lever op til dette regelsæt.

## Oversigt

Topdanmark vurderer, at koncernens væsentligste risici findes inden for følgende hovedområder:

- Skadeforsikring
- Livsforsikring
- Marked
- Modpart
- Operationelle
- Compliance
- Strategi

De væsentligste risici fremgår af følgende oversigt. En mere detaljeret beskrivelse kan findes i [note 48](#).



## Risikooversigt – Topdanmark-koncernen

Skadeforsikring Person-, ansvars- og tingforsikringer for privat-, erhvervs- og landbrugsmarkedet.		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
<p>Underwritingnsisiko</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Acceptpolitik</li> <li>• Opfølgningspolitik</li> </ul> <p>Hensættelsesrisiko</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Erstatningshensættelser</li> <li>• Præmiehensættelser</li> </ul> <p>Katastroferisici</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Storm og skybrud</li> <li>• Brand</li> <li>• Terror</li> <li>• Arbejdsskade</li> </ul> <p>Kumulrisiko.</p>	<p>Overskud på såvel produktniveau som kundeniveau.</p> <p>Spredning af risiko på forskellige forsikringstyper/kundegrupper.</p> <p>Begrænset resultatpåvirkning fra enkelt-skadebegivenheder via anvendelse af genforsikring.</p>	<p>Risikobaserede prismodeller, der tager højde for markedssituationen.</p> <p>Klare indtegningsregler.</p> <p>Risikoudjævning via et omfattende genforsikringsprogram</p> <p>Systematisk opfølgning på lønsomhed</p> <p>Høj datakvalitet</p> <p>Anvendelse af statistiske modeller til prisfastsættelse og opgørelse af hensættelser</p>

Livsforsikring Livsforsikringskontrakter med ret til bonus, unit-link-kontrakter uden investeringsgarantier samt gruppetiv		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
<p>Begrænsede tabsabsorberende buffere ved lavt renteniveau.</p> <p>Invaliditet, som er risikoen for stigende invaliditetsintensiteter eller fald i reaktivitetsratene.</p> <p>Levetid, hvor kunder med livsbetingede forsikringer lever længere end forventet.</p>	<p>For aftaler med ret til bonus tilsigtes en afvejning af afkast og risiko, således at ordinære risici dækkes af de tilknyttede bonuspotentialer.</p> <p>Overskudsformeringen ses som et risikoafkast på egenkapitalen, hvor udsving reguleres via bonuspotentialer.</p>	<p>Alle policer er opdelt efter den udstedte ydelsesgaranti, og investeringspolitikken er tilrettelagt med henblik på at sikre evnen til at honorere garantiene.</p> <p>Markedsrisikoen kan justeres frit i forhold til de enkelte kundegrupperes risikokapacitet.</p> <p>Normale udsving i investeringsafkast og risikoresultater opfanges af bonuspotentialerne pr. contributionsgruppe</p> <p>De individuelle bonuspotentialer beskyttes af kursværn.</p> <p>Katastrofe-genforsikring.</p> <p>I alle rentegrupperne følges udviklingen i renteniveauet, og risikodæmpende handlinger foretages efter behov</p> <p>Priserne vedrørende død og invaliditet justeres løbende i forhold til markedssituationen og den observerede skadehistorik.</p> <p>Nytegningsgrundlag ændres efter behov.</p>

Marked		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
<p>Renterisiko</p> <p>Aktensisiko</p> <p>Ejendomsrisiko</p> <p>Kreditspændrisiko</p> <p>Koncentrationsrisiko</p> <p>Valutarisiko</p> <p>Inflationsrisiko</p> <p>Likviditetsrisiko.</p>	<p>Det er Topdanmarks politik at acceptere et vist niveau af markedsrisiko for ad den vej at profitere af koncernens stærke likviditetsposition og den høje stabile indtjening fra forsikringsdriften.</p> <p>For at forbedre det gennemsnitlige investeringsafkast og begrænse den samlede markedsrisiko investeres der i en bred vifte af aktivkategorier.</p>	<p>Topdanmarks bestyrelse har fastsat rammer for accept af markedsrisiko i form af risikorammer og et scenariobaseret krav til maksimalt samlet tab.</p> <p>Overholdelse af rammer kontrolleres løbende.</p>

Modpart		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
<p>Genforsikring</p> <p>Investeringsområdet.</p>	<p>For at nå en effektiv og sikker genforsikringsdækning, der er prismæssigt konkurrencedygtig, fordres en vis koncentration på modpartssiden.</p> <p>Som et element i afkastskabelsen accepteres et vist niveau af modpartsrisiko.</p>	<p>Modpartsrisikoen begrænses ved fortrinsvis at købe afdækning hos genforsikringselskaber, der som minimum har en rating på A-.</p> <p>Modpartsrisikoen begrænses ved diversifikation såvel geografisk som på debitor-type.</p> <p>Modpartsrisikoen på finansielle kontrakter begrænses gennem krav til sikkerhedsstillelse, når den samlede risiko på en given modpart når en relativt lav tærskelværdi.</p>

Operationelle		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
<p>IT</p> <p>Fejl i interne processer, menneskelige fejl, forsikringssvig og svindel.</p>	<p>Området for operationelle risici skal generelt reduceres til et accepteret niveau.</p>	<p>Koncern IT-sikkerhedsfunktion.</p> <p>Risikovurdering, Informations-sikkerhedspolitik, prioritering af risici, retningslinjer, kontroller og IT-Beredskabsplaner baseret på ISO27001.</p> <p>IT-sikkerhedsudvalg/Cyber Security Board.</p> <p>Politik for forretningsgange, procesbeskrivelser, kontroller og funktionsadskillelse.</p> <p>Særlig afdeling for forsikringssvig og svindel.</p> <p>Hændelsesregister.</p> <p>Digitalisering/automatisering.</p>

Compliance		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
<p>Utilstrækkelig viden om gældende eller kommende love og regler.</p> <p>Overtrædelse af love og regler.</p>	<p>Området for compliancerisici skal generelt reduceres til et accepteret niveau.</p>	<p>Compliancefunktionen udsteder regler for identifikation, styring og kontrol af compliancerisici.</p> <p>Compliancefunktionen udfører kontrol og rådgivning for at sikre, at relevant lovgivning og interne regler efterleves af koncernens forretningsområder og stabe.</p>

Strategiske		
Væsentligste risici	Risikopræferencer	Risikoreducerende aktiviteter
<p>De strategiske risici er knyttet mere generelt til virksomhedens forretningsmodel, politiske forhold, omdømme, samarbejdspartners og konkurrenters adfærd samt makroøkonomiske forhold.</p>	<p>Lav strategisk risiko via robust forretningsmodel.</p>	<p>Topdanmarks forretningsmodel er robust over for strategiske risici. Selskabets resultat vil med meget stor sandsynlighed være positivt selv i tilfælde af et sammenbrud i de finansielle markeder svarende til 2008. Ligeledes vil selskabets resultat være positivt, såfremt selskabet rammes af en storm svarende til 1999-orkanen, som er den største stormbegivenhed i selskabets historie.</p>

## Risikoscenarier

Koncernens risikoforhold er illustreret i efterfølgende tabel over de væsentligste risikofaktorer. De angivne forudsætninger er ikke et udtryk for Topdanmarks risikoforventninger, men skal blot ses som eksempler, der kan anvendes som udgangspunkt for at vurdere selskabets følsomhed for de nævnte risici.

Risikoscenarier			
Mio. kr. efter pal og skat		2015	2016
<b>Skadeforsikring</b>			
Underw rtingrisiko			
Combined ratio - stigning på 1 pct point		-69	-69
Hensættelsesrisiko			
Hensættelser f.e r. - stigning på 1%		-96	-98
Stormskader op til 5.100 mio. kr. (Hertil kommer genkrafttrædelsespræmie m.m.)		-77	-78
<b>Livsforsikring</b>			
Invalideintensitet - stigning på 35%*		-7	-12
Dødelighedsintensitet - fald på 20%		-33	-31
<b>Markedærisiko</b>			
	Effektiv rente		
Rentebærende fordringer	stiger	-431	-592
Erstatningshensættelser m.m.	1 pct point	465	672
Indeksobligationer	Tab på 5%	-27	-36
Aktier	Tab på 10%	-80	-82
CDO's < AA	Tab på 10%	-49	-53
Ejendomme	Tab på 10%	-127	-124
Årligt valutatab med en sandsynlighed på op til 2.5%		-19	-21

\*stigning på 35% første år, herefter 25%, samtidig med at reaktiveringsraterne falder 20%

## Solvensopgørelse og kapitalkrav

1. januar 2016 trådte Solvens II i kraft.

Solvens II giver mulighed for, at selskaberne kan udvikle deres egen fulde eller partielle interne model til opgørelse af risikoeksponeringen. Topdanmark anvender en egenudviklet partiel intern model til opgørelse af skadeforsikringsrisikoen.

Denne model, der er godkendt af Finanstilsynet, danner grundlag for indregning af skadeforsikringsrisici i Topdanmarks solvensopgørelser.

Topdanmark har fået tilladelse fra Finanstilsynet til at anvende Solvens II diskonteringskurven med volatilitetsjustering.

## Kapitalgrundlag

De væsentligste elementer i opgørelsen af kapitalgrundlaget er:

Egenkapital

+ Udskudt skat af sikkerhedsfonde

+ Fortjenstmargen

- Immaterielle aktiver

- Tilsynsgodkendt aktietilbagekøbsprogram

+ Korrektion for skat

+ Anvendelig del hybridkapital (højest 20 % af tier 1)

+ Anvendelig del kapitalbeviser (højest 50 % af SCR)

Kapitalgrundlag

Topdanmark har udstedt EUR 55 mio. hybridkapital uden endelig indfrielsesdato. Hybridkapitalen har call i 2017.

Topdanmark Forsikring har udstedt kapitalbeviser i to trancher:

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

Ultimo 2016 udgjorde Topdanmarks kapitalgrundlag 6.348 mio. kr. mod 6.943 mio. kr. primo 2016, bl.a. fordi Topdanmark har indfriet et ansvarligt lån på 400 mio. kr.

Solvenskravet (SCR) udgør 3.643 mio. kr. mod 3.193 mio. kr. primo 2016.

Solvensgraden er 174 mod 217 primo 2016.

## Kapitalmodel

Topdanmark fører en politik, hvor egenkapitalen holdes på et forholdsvis lavt niveau. Egenkapital ud over, hvad der på et konservativt vurderingsgrundlag må anses for tilstrækkeligt til at understøtte den underliggende forretning, udloddes til aktionærene via tilbagekøb af Topdanmark-aktier.

Størrelsen af den nødvendige egenkapital til solvens, dvs. egenkapitalen reduceret med værdien af aktiver, der ikke kan indregnes i solvensdækningen, er fastsat til 3.400 mio. kr. Solvensdækning herudover sikres gennem udestående hybridkapital og kapitalbeviser.

Ultimo 2016 udgjorde egenkapitalen til solvens 3.992 mio. kr. mod 4.259 mio. kr. primo 2016.

## Kapitalstruktur og ejerforhold

Topdanmarks bestyrelse har en vedtægtsbestemt bemyndigelse til at udvide selskabets aktiekapital, optage konvertible lån og/eller udstede legningsoptioner. Udstedelserne kan ske med eller uden fortegningsret for selskabets aktionærer. Bemyndigelserne er begrænset til i alt 2.500.000 stk. aktier. Bemyndigelserne udløber den 17. april 2018.

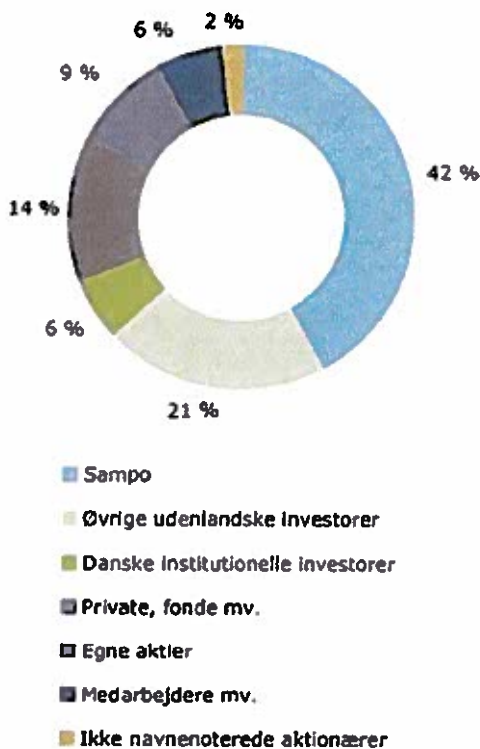
Bestyrelsen er endvidere bemyndiget til, indtil selskabets ordinære generalforsamling i 2020, at erhverve egne aktier til eje eller pant op til 15 % af aktiekapitalen. Aktierne kan erhverves til minimum kurs 1,05 pr. aktie a 1 kr. og maksimum markedskursen plus 10 %. Der er tale om en stående bemyndigelse, der, forudsat generalforsamlingens godkendelse, fornyes løbende.

Ultimo 2016 udgjorde Topdanmarks samlede aktiekapital 95.000.000 kr., fordelt på 95.000.000 aktier a 1 kr., svarende til 95.000.000 stemmerettigheder. Pr. 10. februar 2017 udgjorde Topdanmarks beholdning af egne aktier 8.695.000 stk., svarende til 9,2 % af aktiekapitalen.

## Aktionærer

Ved udgangen af december 2016 havde Topdanmark 40.201 navnenoterede aktionærer.

Aktionærstruktur 1. februar 2017



Følgende aktionær ejer mere end 5 % af aktiekapitalen  
Sampo Plc  
Fabianinkatu 27  
FI-00100 Helsinki  
Finland

## Bestyrelse og vedtægter Udpegning og udskiftning af medlemmer af selskabets bestyrelse

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

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

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

Valgperioden for generalforsamlingsvalgte medlemmer er et år, mens valgperioden for medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i henhold til lovgivningen er fire år.

Bestyrelsesmedlemmerne vælges individuelt. Et flertal af bestyrelsens generalforsamlingsvalgte medlemmer opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed.

Bestyrelsen har forholdt sig til bestyrelsens sammensætning og kvalifikationer i "Politik for mangfoldighed i bestyrelsen". Det er selskabets opfattelse, at man ved at fastsætte meget præcise krav til bestyrelsesmedlemmernes risikorer at forhindre valg af åbenlyst kvalificerede bestyrelseskandidater, der ikke overholder kravene 100 %. Topdanmark ønsker i stedet at tage konkret stilling til den enkelte bestyrelseskandidat ud fra en helhedsbetragtning af kandidatens kvalifikationer vurderet i forhold til selskabets forretningsmodel og hermed forbundne risici, aktuelle behov og sammensætningen af den øvrige bestyrelse. Det er selskabets vurdering, at bestyrelsen i en virksomhed som Topdanmark tilsammen bør have kompetencer inden for organisation, strategisk ledelse, forsikringsdrift, reassurance, langhalet forretning, finansiel og forsikringsmæssig rapportering, generel statistik, risikostyring og -vurdering, afsætning til privatmarkedet, afsætning til det professionelle marked, markedsføring/branding, økonomi, kapitalgrundlag, solvens- og minimumskapitalkrav, reglerne for interne modeller, revision, finansiering/investering, lovgivningsmæssige rammer, compliance, IT og IT-sikkerhed, digitalisering og rekruttering/HR.



Topdanmarks bestyrelse besidder med sin nuværende sammensætning alle disse kompetencer.

### Mangfoldighed

Topdanmarks nuværende bestyrelse er præget af mangfoldighed på mange områder, herunder bl.a. faglig baggrund og uddannelse, køn og alder. Bestyrelsens medlemmer har erfaring fra både finanssektoren og industri-sektoren, nationalt såvel som internationalt. Det er bestyrelsens vurdering, at den med sin sammensætning er i stand til at vurdere en given problemstilling fra mange forskellige vinkler, hvilket erfaringer fra det daglige bestyrelsesarbejde bekræfter. Læs mere om de enkelte bestyrelsesmedlemmers baggrund og kompetencer på [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Om Topdanmark → [Direktion og bestyrelse](#) og under [Bestyrelse](#) og [Direktion](#) i nærværende årsrapport.

Seks ud af bestyrelsens ni medlemmer er kvinder. Heraf er tre valgt af generalforsamlingen og tre af medarbejderne. Topdanmark lever dermed op til sin målsætning om, at der blandt bestyrelsens medlemmer er minimum tre personer af hvert køn. Topdanmark lever dermed op til lovgivningens definition af en lige kønsfordeling.

Topdanmark har underskrevet FN's Global Compact, der bl.a. skal sikre, at der ikke sker diskrimination i virksomhederne.

Topdanmark arbejder på at fastholde og udvikle en rummelighed i virksomhedskulturen, der modvirker enhver form for diskrimination i forhold til køn, race, hudfarve, nationalitet, social og etnisk oprindelse, religion, tro, politisk anskuelse, handicap, alder og seksuel orientering. Topdanmark tror på, at mangfoldighed giver en forretningsmæssig værdi, og at det er vigtigt, at alle medarbejdere har adgang til ledelsesposter på alle niveauer. Topdanmarks bestyrelse har vedtaget en politik for mangfoldighed. I [CSR-rapporten](#) er der yderligere information om mangfoldighed, herunder "Kvinder i ledelse".

### Ændring af selskabets vedtægter

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

### Fratrædelsesgodtgørelser

Som det fremgår af den af generalforsamlingen vedtagne aflønningspolitik, indgår det som en del af kontraktforholdene for direktionen og tre øvrige medlemmer af koncernens øverste ledelse, at disse under visse betingelser modtager kompensation i form af forlænget opsigelsesvarsel og forhøjet fratrædelsesgodtgørelse, såfremt Topdanmark og/eller det selskab i Topdanmark-koncernen, hvor vedkommende er ansat, overtages af eller fusioneres med et selskab uden for koncernen, eller en eller flere ejere overtager kontrollen med Topdanmark og/eller det selskab i Topdanmark-koncernen, hvor vedkommende er ansat. Kompensationen kan maksimalt udgøre to års vederlag.

Topdanmark anvender herudover fratrædelsesgodtgørelser, der følger lovgivningen, er fastsat i kontrakt eller i særlige tilfælde er individuelt fastsat, men som altid lægger sig op ad funktionærlovens retningslinjer. Den samlede fratrædelsesgodtgørelse kan maksimalt udgøre to års vederlag.

Den 23. september 2013 afgjorde EU Kommissionen, at If P & C Insurance Holding Ltd (publ) de facto havde kontrol over Topdanmark. Som konsekvens af dette særlige forhold er det aftalt, at Topdanmarks direktion over tre år optjener en godtgørelse, der svarer til et halvt års løn pr. optjeningsår. Christian Sagild og Lars Thykier har optjent denne godtgørelse i årene 2013-2015. For Marianne Wier og Brian Rothemejer Jacobsen vil optjeningen ske i årene 2016-2018. Godtgørelsen udbetales ved fratrædelse.

### Aflønningsstruktur

Topdanmarks aflønningspolitik er tilrettelagt med henblik på at optimere den langsigtede værdiskabelse på koncernniveau. Generalforsamlingen har vedtaget "Aflønningspolitik i Topdanmark-koncernen inklusive overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning."

Aflønningspolitikken omfatter ud over lønpolitik Topdanmarks overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning, Topdanmarks pensionspolitik samt Topdanmarks retningslinjer for tildeling af fratrædelsesgodtgørelser. Aflønningspolitikken omfatter bestyrelse, direktion, væsentlige risikotagere samt i det omfang, det fremgår af lovgivningen, ansatte, der er involveret i kontrolfunktioner og revision. Aflønningspolitikken omfatter herudover i det omfang, det specifikt fremgår, Topdanmarks ledergruppe (Fredagskredsen) samt visse andre ansatte efter bestyrelsens nærmere skøn. På [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Corporate Governance → [Aflønningsstruktur](#) kan man finde den af generalforsamlingen godkendte aflønningspolitik m.v.

Aktiekursen afspejler den forventede værdiskabelse på koncernniveau. Blandt andet derfor er det Topdanmarks opfattelse, at aktieoptioner i højere grad end tildeling af individuel bonusløn tilskynder de enkelte ledere til at træffe beslutninger, der styrker værdiskabelsen mest muligt ud fra en helhedsbetragtning.

Aflønningen til direktionen, Fredagskredsen samt væsentlige risikotagere er baseret på en fast grundløn. En fast andel, 10 %, udbetales i form af aktieoptioner. Der udbetales ikke individuel bonusløn. Fastsættelse af den faste grundløn til direktion og Fredagskreds sker ud fra en konkret vurdering af den enkelte medarbejder. Ved denne vurdering bedømmer Topdanmark bl.a. faktorerne position, person og performance.

Ud over optioner, der i henhold til det revolverende optionsprogram udbetales til direktion, væsentlige risikotagere og Fredagskredsen som en del af den faste løn, kan direktionen tildele op til i alt 200.000 optioner til medarbejdere, der det pågældende tildelingsår forventes at yde en særlig indsats eller på anden måde bidrage ekstraordinært til værdiskabelsen i selskabet.

Direktionen får ikke udbetalt et særligt pensionsbidrag. Der er i aflønningen taget højde herfor i form af et personligt tillæg på 25 % af den kontante løn. Topdanmark har som følge heraf ikke nogen pensionsforpligtelser over for direktionen, ligesom der ikke forekommer nogen form for pensionsgodtgørelse ved pensionering. Fredagskredsen og væsentlige risikotagere modtager et pensionsbidrag på op til 25 % af den kontante løn. Beløbet indbetales til en pensionsleverandør, og alle pensionstilsagn er dermed fuldt afdækket via denne.

## Aktieoptioner

For 2017 er der udstedt 263.387 aktieoptioner til direktionen og en række ledende medarbejdere. Strikerkursen på 197 er bestemt som 110 % af kursen på Topdanmark-aktien den 30. december 2016 (gennemsnit af alle handler)

Ud over det revolverende program er der for 2017 udstedt 185.000 aktieoptioner til en kreds af andre ledende medarbejdere, der har ydet en særlig indsats eller på anden måde bidraget ekstraordinært til værdiskabelsen i selskabet.

Udstedte aktieoptioner	Ledende		I alt
	Direktion	medarbejdere	
2013	107.150	439.590	546.740
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	2	7	9
2014	86.950	394.486	481.436
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	2	8	10
2015	67.782	295.118	362.900
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	2	8	10
2016	71.860	335.600	407.460
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	2	8	10
2017	96.416	351.971	448.387
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	2	8	10

Optionerne for 2017 kan tidligst udnyttes efter offentliggørelsen af årsresultatet for 2019 i 2020 og senest efter offentliggørelsen af årsresultatet for 2021 i 2022. I den mellemtilværende periode kan optionerne udnyttes indtil tre bankdage efter Topdanmarks offentliggørelse af års- og delårsrapporter.

Omkostningen til optionerne er ved tildelingen beregnet til 10 mio. kr. for 2017.

Omkostningen er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen ud fra en aktiekurs på 179,44, en rente svarende til nul kuponrenten beregnet ud fra swapkurven den 30. december 2016, en fremtidig volatilitet på 22 % p.a. og et udnyttelsesmønster som ved Topdanmarks tidligere tildelinger af aktieoptioner, jf. IFRS 2 om aktiebaseret aflønning.

Ved udgangen af 2016 udgjorde direktionens eksposering i optioner 0,4 % af udestående antal aktier.

På [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Corporate Governance → [Aflønningsstruktur](#) er der supplerende informationer om Topdanmarks optionsprogram.

## Corporate Governance

Topdanmarks "Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser" ("Regnskabsbkg.") § 131 fremgår af [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Rapporter og præsentationer → [Redegørelser for virksomhedsledelse](#) (<http://inv.dk.topdanmark.com/governancestatement.cfm>).

## CSR

Topdanmarks "Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar, jf. Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser § 132" fremgår af [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Rapporter og præsentationer → [CSR-rapporter](http://inv.dk.topdanmark.com/csr.cfm) (<http://inv.dk.topdanmark.com/csr.cfm>)

## Investor relations

Topdanmark ønsker at informere investorer, analytikere og andre interessenter åbent og fyldstgørende om koncernens forhold. Formålet hermed er i videst muligt omfang at sikre:

- At de værdiskabende aktiviteter afspejles i en fair kurs på Topdanmark-aktien
- At Topdanmark-aktien ikke bliver handlet med en rabat på grund af manglende information
- At der er en høj tillid til Topdanmark-aktien

At en ensartet og konsistent informationsstrøm medvirker til en lav volatilitet i Topdanmark-aktien.

Kommunikationen til investorer og analytikere varetages ved brug af følgende informationskanaler:

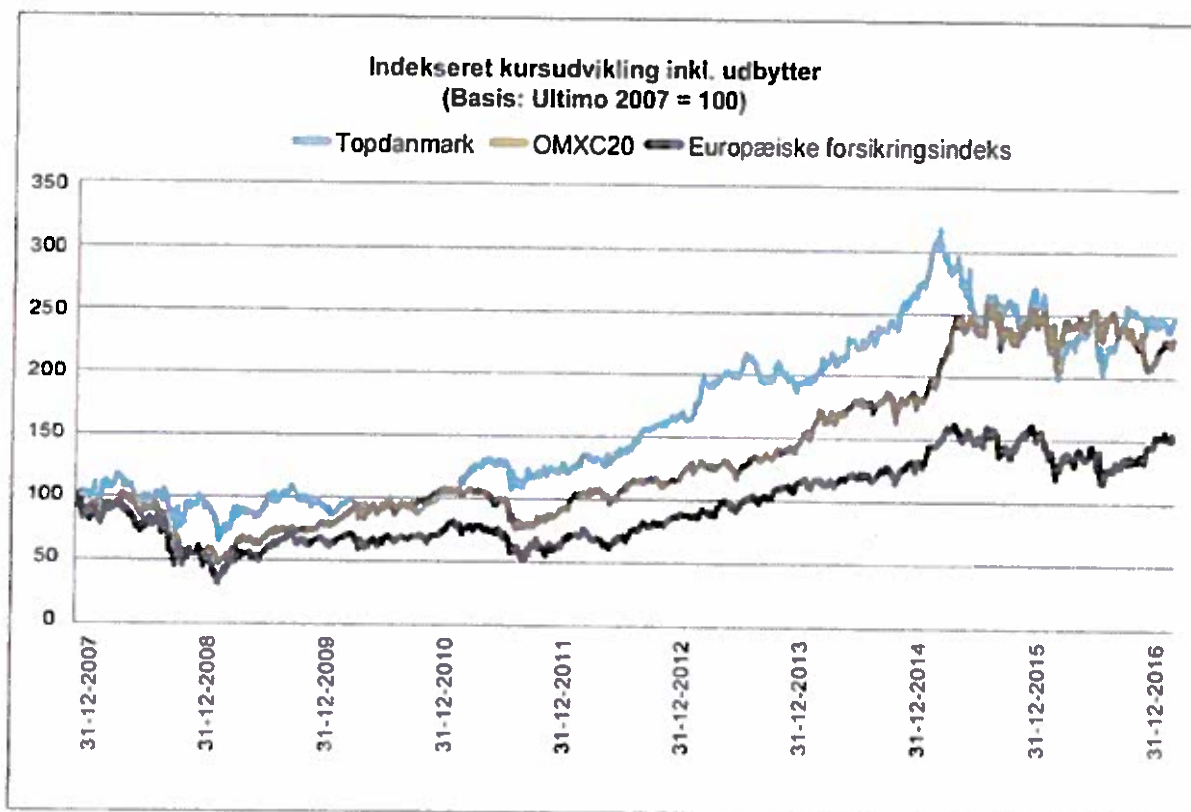
- Investormøder
- Telefonmøder
- Telefonkonferencer
- Webcast
- Investerings- og forsikringskonferencer.

Den løbende kontakt med investorer og analytikere understøttes af hjemmesiden [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com)

## Topdanmark-aktien

Topdanmark er noteret på NASDAQ Copenhagen A/S og indgår i følgende indeks:

- C25
- OMXC Large Cap.



## Hidtidig udlodningspolitik

Det er Topdanmarks politik at udlodde al overflødig kapital til aktionærerne i form af tilbagekøb af Topdanmark-aktier.

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



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

## Omsætning i Topdanmark-aktien

Den daglige omsætning i Topdanmark-aktien på alle kendte handelsplatforme udgjorde 72 mio. kr. i 2016 mod 70 mio. kr. i 2015.

NASDAQ Copenhagen A/S er fortsat den primære handelsplatform med en daglig omsætning i Topdanmark-aktien på 47 mio. kr. i 2016 mod 45 mio. kr. i 2015.

NASDAQ Copenhagen A/S stod for 65 % af handlen med Topdanmark-aktien i 2016 (2015: 64 %). Andelen af omsætningen i Topdanmark-aktien på andre handelsplatforme som BATS, Chi-x og Turquoise, udgjorde således 35 % (2015: 36 %).

Mest aktive børsrådgivere på NASDAQ Copenhagen A/S i 2016		%
Danske Bank		16
Nordea		15
Deutsche Bank		13
Morgan Stanley		8
Credit Suisse		7
Merrill Lynch		5
Hudson River		4
Société Générale		3
Instinet Europe		3
UBS		3

Topdanmark-aktien følges af 21 aktieanalytikere. På [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Aktieprofil → Analytikere er det muligt at følge analytikernes anbefalinger.

## Generalforsamling

Årets generalforsamling afholdes 4. april 2017 kl. 15.00 i

Tivoli Hotel & Congress Center  
Arni Magnussons Gade 2  
1577 København V

Samtlige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er på valg

Som oplyst i selskabsmeddelelse nr. 08/2017 foreslår bestyrelsen valg af:

- Torbjörn Magnusson
- Lone Møller Olsen
- Petri Niemisvirta
- Annette Sadolin
- Ricard Wennerklint
- Jens Aaløse

Dagsorden for generalforsamlingen vil blive offentliggjort indenfor perioden 27. februar-13. marts 2017.

## Finanskalender

Ordinær generalforsamling	04.04.2017
Delårsrapport for Q1 2017	23.05.2017
Halvårsrapport for 2017	15.08.2017
Delårsrapport for Q1-Q3 2017	14.11.2017
Årsrapport for 2017	22.02.2018
Indsendelsesfrist for emner til dagsorden på generalforsamlingen	28.02.2018



## Offentliggjorte selskabsmeddelelser og handelsindberetninger

### Selskabsmeddelelser

Topdanmark sender selskabsmeddelelser til NASDAQ Copenhagen A/S med information om væsentlige og relevante begivenheder i koncernen, som kan påvirke kursen på Topdanmark-aktien. Selskabsmeddelelserne sendes derudover til pressen, aktieanalytikere, investorer og andre interesserede.

Selskabsmeddelelserne bliver vist på [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → [Selskabsmeddelelser](#)

#### 2017

- 20.02.2017 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 13.02.2017 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 10.02.2017 CORRECTION - Sampo ønsker øget repræsentation i Topdanmarks bestyrelse og overgang til udlodning i form af udbytte
- 10.02.2017 Sampo ønsker øget repræsentation i Topdanmarks bestyrelse og overgang til udlodning i form af udbytte
- 06.02.2017 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 30.01.2017 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 23.01.2017 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 16.01.2017 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 09.01.2017 CORRECTION - Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 09.01.2017 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 02.01.2017 Udstedelse af optioner
- 02.01.2017 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb

#### 2016

- 27.12.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 19.12.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 12.12.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 05.12.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 28.11.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 21.11.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 15.11.2016 Topdanmark delårsrapport for Q1-Q3 2016
- 07.11.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 31.10.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 26.10.2016 Resultat af det pligtmæssige købstilbud fremsat af Sampo plc
- 24.10.2016 CORRECTION - Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 24.10.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 17.10.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 10.10.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 07.10.2016 Redegørelse fra Topdanmarks bestyrelse vedrørende det pligtmæssige købstilbud fremsat af Sampo plc
- 07.10.2016 Topdanmarks modelmæssige resultatprognose for 2016 og forudsætninger for modelmæssig resultatprognose for 2017
- 03.10.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 27.09.2016 Sampo har offentliggjort tilbudsdokument
- 26.09.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 21.09.2016 Medarbejderaktier
- 19.09.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 12.09.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 07.09.2016 Sampo ejer 33,34 % af aktierne i Topdanmark og fremsætter pligtmæssigt tilbud på Topdanmark uden præmie
- 05.09.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 01.09.2016 Topdanmarks beholdning af egne aktier er over 5 %
- 31.08.2016 Aktiekapital og stemmerettigheder i Topdanmark
- 29.08.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 23.08.2016 Nedskrivning af Topdanmark-aktier – Topdanmarks beholdning af egne aktier er under 10 %
- 22.08.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
- 17.08.2016 Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb

16 08	44/2016	Topdanmark halvårsrapport for 2016
15 08	43/2016	CORRECTION - Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
15 08	43/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
08 08	42/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
01 08	41/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
25 07	40/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
18 07	39/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
11 07	38/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
01 07	37/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
27 06	36/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
20 06	35/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
13 06	34/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
06 06	33/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
30 05	32/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
23 05	31/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
18 05	30/2016	CORRECTION - Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
17 05	30/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
10 05	29/2016	Topdanmark delårsrapport for 1. kvartal 2016
09 05	28/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
02 05	27/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
25 04	26/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
18 04	25/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
11 04	24/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
07 04	23/2016	Ordinær generalforsamling i Topdanmark 7. april 2016
06 04	22/2016	CORRECTION - Topdanmark – genoptager tilbagekøbsprogrammet for 2016
06 04	22/2016	Topdanmark – genoptager tilbagekøbsprogrammet for 2016
04 04	21/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
29 03	20/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
21 03	19/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
14 03	18/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
09 03	18/2016	Indkaldelse til ordinær generalforsamling 7. april 2016
07 03	17/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
02 03	16/2016	Topdanmarks Årsrapport for 2015
29 02	15/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
24 02	14/2016	Topdanmark indstiller midlertidigt tilbagekøbsprogrammet for 2016
22 02	13/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
15 02	12/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
11 02	11/2016	Topdanmark udnævner to nye direktører
11 02	10/2016	Topdanmark Årsregnskabsmeddelelse 2015
11 02	09/2016	Topdanmark – Aktietilbagekøbsprogram er gennemført
08 02	08/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
01 02	07/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
29 01	06/2016	Topdanmark øger beholdning af egne aktier
25 01	05/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
18 01	04/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
11 01	03/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb
04 01	02/2016	Udstedelse af optioner
04 01	01/2016	Topdanmark – ugentlig rapportering om aktietilbagekøb

## Handelsindberetninger

### 2016

04 01 01/2016 Insiderhandel med Topdanmark-aktier

## Bestyrelse



**Formand Søren Thorup Sørensen**  
Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**  
29.09.1965

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**  
2010

**Nuværende beskæftigelse:**  
Adm. direktør, KIRKBI A/S

**Tidligere ansættelse:**  
1987-2006 KPMG Danmark og UK  
2006-2009 Group CFO og medlem af Group Executive Board, A.P. Møller-Mærsk A/S

**Uddannelse:**

- Cand. Merc. Aud., Copenhagen Business School, Denmark
- Statsautoriseret revisor
- Advanced Management Programme, Harvard Business School, USA

**Tillidshverv:**

Medlem af bestyrelsen i

- LEGO A/S
- 5 datterselskaber af KIRKBI A/S
- Koldingvej 2, Billund A/S
- Merlin Entertainments Plc
- Falck A/S
- Boston Holding A/S
- Ole Kirks Fond

**Medlem af:**

Revisionsudvalget, Aflønningsudvalget og Nomineringsudvalget i Topdanmark

**Uafhængighed:**

Søren Thorup Sørensen opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed.



**Næstformand Torbjörn Magnusson**  
Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**  
09.11.1963

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**  
2014

**Nuværende beskæftigelse:**  
CEO, If P&C Insurance Ltd

**Tidligere ansættelse:**

1988-1989 Arthur Andersen & Co  
1990-1993 Skandia International  
1994-1996 Mercantile & General Re, London  
1997-1999 Vice President, Skandia P&C  
1999-2002 Head of Commercial Division and Head of Commercial Products, If P&C Insurance Ltd

**Uddannelse:**

- M.Sc. og Lic. Eng (Optimization Theory), The Royal Institute of Technology, Stockholm

**Tillidshverv:**

Medlem af bestyrelsen i

- Insurance Europe (næstformand)
- Insurance Sweden

**Medlem af:**

Aflønningsudvalget og Nomineringsudvalget i Topdanmark

**Uafhængighed:**

Da Torbjörn Magnusson repræsenterer en kontrollerende aktionærs interesser, opfylder han ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed



**Ann-Jeanette Bakbøl**  
Medarbejdervalgt

**Fødselsdato:**  
15.08.1957

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**  
2015

**Nuværende beskæftigelse:**  
Skadeleder

**Tillidshverv:**  
Formand for De Overordnedes Forening



**Mette Jensen**  
Medarbejdervalgt

**Fødselsdato:**  
20.06.1976

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**  
2015

**Nuværende beskæftigelse:**  
Formand for Personaleforeningen i Topdanmark

**Medlem af:**  
Aflønningsudvalget i Topdanmark



**Tina Møller Carlsen**  
Medarbejdervalgt

**Fødselsdato:**  
18.08.1976

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**  
2015

**Nuværende beskæftigelse:**  
Næstformand for Personaleforeningen i Topdanmark





**Birgitte Nielsen**  
Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**  
13.09.1963

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**  
2013

**Nuværende beskæftigelse:**  
Professionelt bestyrelsesmedlem.

**Tidligere ansættelse:**  
1986-1989 Dealer, Danske Banks arbitrageafdeling  
commercial paper og likviditetsstyring  
1989-1990 Udstationeret, Danske Bank New York af-  
deling, implementering af risikostyring  
1990-1992 Vice President, Danske Bank, gruppeleder  
for handel med rentederivater  
1992-1996 Treasury Manager, FLS Industries  
finansafdeling  
1996-1999 Koncernfinanschef, underdirektør, FLS In-  
dustries A/S  
1999-2000 Koncernøkonomichef, underdirektør, FLS  
Industries A/S  
2000-2003 Koncernfinans- og økonomidirektør, FLS  
Industries A/S  
2003-2006 Selvstændig rådgivningsvirksomhed,  
Nielsen + Axelsson ApS.

**Uddannelse:**

- Bankuddannelse
- HD i Udenrigshandel, Copenhagen Business School, Denmark
- HD i Regnskab og økonomistyring, Copenhagen Business School, Denmark
- General Management Program, CEDEP/INSEAD

**Tillidshverv:**

Medlem af bestyrelsen i

- Kirk Kapital A/S
- Gigtforeningen
- Matas A/S
- Formand for Revisionsudvalget i Matas A/S
- Coloplast A/S
- Næstformand i Arkil Holding A/S
- Formand for revisionsudvalget i Arkil A/S
- De Forenede Ejendomsselskaber A/S
- Amager Strandvej 60-64/Ved Amagerbanen 37 ApS
- Valby Maskinfabrik 7-8 ApS
- Valby Maskinfabrik 10-12 ApS

- Nimbusparken I ApS
- Nimbusparken III ApS

**Medlem af:**  
Revisionsudvalget i Topdanmark.

**Uafhængighed:**  
Birgitte Nielsen opfylder Komitéen for god Selskabsle-  
delses definition af uafhængighed.



**Lone Møller Olsen**  
Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**  
14.04.1958

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**  
2016

**Nuværende beskæftigelse:**  
Professionelt bestyrelsesmedlem.

**Tidligere ansættelse:**  
1979-2016 Deloitte, Danmark og New York

**Uddannelse:**

- Cand. merc, Copenhagen Business School, Denmark
- Statsautoriseret revisor
- IMD leadership courses.

**Tillidshverv:**

- Medlem af bestyrelsen i Bankinvest

**Uafhængighed:**

Da Lone Møller Olsen inden for de seneste 3 år har været partner hos Topdanmarks eksterne revisor, Deloitte, opfylder hun ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed. Da Lone Møller Olsen er udtrådt af Deloitte og ikke har arbejdet med Topdanmark i de seneste 20 år, er det imidlertid bestyrelsens opfattelse, at Lone Møller Olsen har den fornødne uafhængighed.



**Annette Sadolin**  
Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**

04.01.1947

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**

2004

**Nuværende beskæftigelse:**

Professionelt bestyrelsesmedlem

**Tidligere ansættelse:**

- 1980-1986 Ledelsesassistent og senere divisional manager, Baltica Re/Baltica-Nordisk Re
- 1986-1989 Ass. general manager, Baltica-Nordisk Re
- 1989-1993 Deputy general manager, Employers Reinsurance International, Copenhagen
- 1993-1996 CEO, Employers Reinsurance International, Copenhagen
- 1996-2003 Medlem af Board of Management, GE Frankona Rückversicherungs-Aktiengesellschaft, München

**Uddannelse:**

- Cand. jur.
- Post Graduate studier ved Columbia University, New York
- General Electric Six Sigma GB Certificeret

**Tillidshverv:**

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

**Medlem af:**

Revisionsudvalget i Topdanmark

**Uafhængighed:**

Annette Sadolin har været medlem af Topdanmarks bestyrelse i 12 år og opfylder derfor ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed.



**Jens Aaløse**  
Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**

26.09.1966

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**

2016

**Nuværende beskæftigelse:**

Koncerndirektør, TDC A/S

**Tidligere ansættelse:**

- 1990-2002 Diverse ledelsespositioner, SAS Scandinavian Airlines A/S
- 2002-2006 Vice President, SAS Scandinavian Airlines A/S
- 2006-2010 Adm. direktør, Nordic Media Link AB and Dansk Reklame Film A/S
- 2010-2013 Adm. direktør, Danske Licens Spit A/S

**Uddannelse:**

BSc Business Administration,  
Copenhagen Business School, Denmark

**Tillidshverv:**

Medlem af bestyrelsen i

- FDM Travel A/S
- Ecosys A/S (bestyrelsesformand)

**Uafhængighed:**

Jens Aaløse opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed.

## Direktion



**Christian Sagild**

Adm. direktør i Topdanmark A/S.

Født 1959, ansat 1996, medlem af Topdanmarks direktion 01.01.2006.

**Uddannelse:**

- Cand. Act.

**Ansvarsområder:**

- HR, Koncernudvikling
- Kommunikation, IR, CSR
- Koncemsekretariat og –jura

**Medlem af direktionen i:**

- Zulu ApS

**Medlem af bestyrelsen i:**

- Forsikring & Pension
- Ambu A/S
- Gobike A/S
- Bkeshare Danmark A/S



**Brian Rothemejer Jacobsen**

Koncerndirektør i Topdanmark A/S.

Født 1963, ansat 1988, medlem af Topdanmarks direktion 01.03.2016.

**Uddannelse:**

- Henley Executive MBA

**Ansvarsområder:**

- Privat
- Partnere
- Landbrug
- Erhverv
- Skadebehandling
- Marketing
- Topdanmark Livsforsikring

**Medlem af bestyrelsen i:**

Bornholms Brandforsikring A/S  
Forsikringsakademiet A/S



**Lars Thykier**

Koncerndirektør i Topdanmark A/S.

Født 1955, ansat 1986, medlem af Topdanmarks direktion 01.06.2009.

**Uddannelse:**

- Cand. merc.

**Ansvarsområder:**

- Kapitalforvaltning
- Økonomi
- Regnskab
- Statistik
- Genforsikring
- Skat
- Kredit

**Medlem af bestyrelsen i:**

Green World Society Ltd.



**Marianne Wier**

Koncerndirektør i Topdanmark A/S.

Født 1963, ansat 2013, medlem af Topdanmarks direktion 01.03.2016.

**Uddannelse:**

- Cand. jur., Advokat

**Ansvarsområder:**

- Udviklingsorganisation
- It
- Koncernudvikling

**Medlem af bestyrelsen i:**

Finanssektorens Arbejdsgiverforening

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

## Femårsoversigt • Koncernen

Mio. kr.	2012	2013	2014	2015	2016
<b>SKADEFORSIKRING</b>					
Bruttopræmieindtægter*	8 823	8 963	9.167	9.029	8 906
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	20	14	8	-	-
Bruttoerstatningsudgifter	-6 122	-7 132	-6.308	-6 170	-5 939
Bonus og præmierabatter	-64	-74	-52	-62	-48
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-1 372	-1 415	-1 408	-1 404	-1 432
Resultat af afgiven forretning	-193	445	-88	-174	-126
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>	<b>1 092</b>	<b>801</b>	<b>1 321</b>	<b>1 220</b>	<b>1 361</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>					
Bruttopræmier	3 059	3 511	4 448	6 320	7 430
Overført investeringsafkast f.e.r.	2 364	2 031	2 691	1 194	3 147
Pensionsafkastskat	-396	-272	-509	-165	-501
Forsikringsydelse	-3 146	-3 860	-4 200	-3 240	-3 453
Ændring i livsforsikringshensættelser og fortjenstmargen	-1 948	-1 048	-2 550	-3 680	-6 197
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-324	-337	-357	-406	-416
Resultat af afgiven forretning	3	-1	1	-3	-4
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>	<b>-389</b>	<b>25</b>	<b>-477</b>	<b>19</b>	<b>7</b>
<b>Resultat af investeringsvirksomhed efter overførsel til tekniske resultater</b>	<b>1 659</b>	<b>1 085</b>	<b>1 206</b>	<b>313</b>	<b>619</b>
Andre indtægter	12	19	17	20	19
Andre omkostninger	-40	-54	-57	-42	-64
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>2 335</b>	<b>1 875</b>	<b>2 010</b>	<b>1 530</b>	<b>1 942</b>
Skat	-512	-407	-452	-360	-407
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>1 823</b>	<b>1 468</b>	<b>1 558</b>	<b>1 170</b>	<b>1 536</b>
Afløbsresultat f.e.r.	201	306	351	381	470
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	16 251	16 721	16 485	16 286	16 264
Livsforsikring	32 553	33 640	36 375	40 537	47 351
Forsikringsaktiver, i alt	797	1 458	769	684	685
Egenkapital, i alt	5 368	5 184	5 135	4 640	4 702
Aktiver, i alt	59 435	61 092	64 516	67 654	73 476
Bruttoerstatningsprocent	70,0	80,4	69,3	69,0	67,2
Nettogenforsikringsprocent	2,2	-5,0	1,0	1,9	1,4
Skadeforløb	72,2	75,4	70,3	70,9	68,7
Bruttoomkostningsprocent	15,8	16,2	15,7	15,9	16,4
Combined ratio	88,0	91,5	86,0	86,8	85,1
Combined ratio ekskl. afløb	90,3	95,0	89,8	91,1	90,4
Operating ratio	87,8	91,4	85,9	86,8	85,1
Relativt afløbsresultat f.e.r. i procent	1,6	2,4	2,8	3,0	3,7
Egenkapitalforrentning i procent	36,3	27,8	29,7	23,7	32,2
Solvensdækning** (urevideret)	-	-	-	-	174,3

Sammenligningstal for skadeforsikring er tilpasset den nye regnskabsbekendtgørelse fra og med 2015.

I livsforsikring har det ikke været muligt at korrigere sammenligningstallene ud over de ændringer til præsentation af resultatopgørelse og balance, der følger af den nye regnskabsbekendtgørelse.

\* Før fradrag af bonus og præmierabatter.

\*\* Nøgletallet solvensdækning er undtaget fra kravet om revision jævnfør bekendtgørelse nr. 937 af 27. juli 2015 om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser og dermed ikke revideret.



## Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	2015	2016
<b>SKADEFORSIKRING</b>			
Bruttopræmier	3	8 883	8 745
Afgivne forsikringspræmier		-671	-637
Ændring i præmiehensættelser	3	28	110
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	3	117	51
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		3	0
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>8 361</b>	<b>8 269</b>
Udbetalte erstatninger		-6 254	-6 286
Modtaget genforsikringsdækning		476	424
Ændring i erstatningshensættelser		71	349
Ændring i risikomargen		14	-1
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-68	-1
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	<b>4</b>	<b>-5.762</b>	<b>-5.516</b>
Bonus og præmierabatter		-62	-48
Erhvervelsesomkostninger		-920	-945
Administrationsomkostninger		-484	-487
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		86	88
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt		-1 318	-1 344
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>	<b>5</b>	<b>1.220</b>	<b>1 361</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>			
Bruttopræmier	6	6 320	7 430
Afgivne forsikringspræmier		-10	-6
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>6 309</b>	<b>7 424</b>
Overført investeringsafkast f.e.r.		1 194	3 147
Pensionsafkastskat		-165	-501
Udbetalte ydelser	7	-3 240	-3 453
Modtaget genforsikringsdækning		7	6
<b>Forsikringsydelse f.e.r.</b>		<b>-3.233</b>	<b>-3 447</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser	8	-3 680	-6 159
Ændring i genforsikringsandel		-1	-5
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-3.681</b>	<b>-6 164</b>
Ændring i fortjenstmargen		-	-37
Erhvervelsesomkostninger		-153	-146
Administrationsomkostninger		-253	-270
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		1	2
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt		-405	-414
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>19</b>	<b>7</b>

## Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	2015	2016
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>			
Teknisk resultat af skadeforsikring		1 220	1 361
Teknisk resultat af livsforsikring		19	7
Indtægter fra associerede virksomheder	18	93	46
Indtægter af investeringsejendomme	9	94	74
Renteindtægter og udbytter m. v		1 938	1 740
Kursreguleringer	10	-577	2 464
Renteudgifter		-61	-78
Omkostninger i f.m. investeringsvirksomhed		-66	-57
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>1 421</b>	<b>4 189</b>
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	11	87	-423
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed		-1 194	-3 147
Andre indtægter		20	19
Andre omkostninger	12	-42	-64
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>1 530</b>	<b>1 942</b>
Skat	13	-360	-407
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>1 170</b>	<b>1 536</b>
Resultat pr. aktie (kr.)	14	11,7	16,8
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	14	11,6	16,7

## Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Årets resultat	1 170	1 536
Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
Opskrivning af domicilejendomme	1	1
Anden totalindkomst	1	1
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>1 171</b>	<b>1 537</b>

## Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	2014	2015	2016
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	15	610	689	806
Driftsmidler		115	127	132
Domicilejendomme		857	857	856
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	16	972	984	988
Investeringsjendomme	17	3 488	3 717	3 448
Kapitalandele i associerede virksomheder	18	328	172	1 180
Udlån til associerede virksomheder		1	0	0
Investeringer i associerede virksomheder, i alt		329	172	1 180
Kapitalandele		7 626	6 740	5 663
Investeringsforeningsandele		32	0	0
Obligationer		33 975	31 455	35 277
Pantesikrede udlån		12	7	7
Andre udlån		0	32	0
Indlån i kreditinstitutter		2 267	3 721	1 451
Afledte finansielle instrumenter		1 873	1 350	36
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		45 785	43 304	42 434
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		49 602	47 193	47 061
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	19	10 458	15 796	21 528
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	20	67	71	72
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser		33	32	27
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	21	646	582	586
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt		746	684	685
Tilgodehavender hos forsikringstagere		304	328	383
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		195	81	100
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		497	353	366
Andre tilgodehavender		114	259	226
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		1 856	1 706	1 761
Aktiver i midlertidig besiddelse		3	0	0
Aktuelle skatteaktiver		0	34	0
Udskudte skatteaktiver	22	19	14	10
Likvide beholdninger		323	640	831
Øvrige		77	120	23
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		422	808	865
Tilgodehavende renter samt optjent leje		372	284	278
Andre periodeafgrænsningsposter		201	193	188
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>		573	477	467
<b>AKTIVER, I ALT</b>		64 493	67 654	73 476

## Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	2014	2015	2016
Aktiekapital		115	105	95
Opskrivningshenlæggelser		10	11	13
Sikkerhedsfond		1.146	1.146	1.146
Andre henlæggelser		39	47	57
Reserver, i alt		1.185	1.193	1.203
Overført overskud		3.754	3.331	3.392
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>5.064</b>	<b>4.640</b>	<b>4.702</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	23	1.156	2.154	1.754
Præmiehensættelser	24	1.960	1.944	1.881
Fortjenstmargen på skadeforsikringskontrakter	24	878	772	711
Gennemsnitsrenteprodukter	25	25.524	24.321	24.465
Markedsrenteprodukter	26	10.851	16.216	22.783
Livsforsikringshensættelser, i alt		36.375	40.537	47.248
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	27	-	-	103
Erstatningshensættelser	28	13.289	13.121	13.209
Risikomargen på skadeforsikringskontrakter		320	313	320
Hensættelser til bonus og præmierabatter		124	137	143
<b>HENSÆTTelser TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>52.946</b>	<b>56.823</b>	<b>63.615</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		29	28	28
Udskudte skatteforpligtelser	22	74	73	59
Udskudt skat af sikkerhedsfonde		306	306	306
<b>HENSATTE FORPLIGTELSEr, I ALT</b>		<b>409</b>	<b>407</b>	<b>394</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>154</b>	<b>62</b>	<b>64</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		315	394	329
Gæld i forbindelse med genforsikring		34	43	18
Obligationslån		29	0	0
Gæld til kreditinstitutter		1.961	1.346	44
Gæld til associerede virksomheder		3	0	0
Aktuelle skatteforpligtelser		11	1	59
Affedte finansielle instrumenter		866	527	880
Anden gæld		1.454	1.133	1.508
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>4.674</b>	<b>3.445</b>	<b>2.837</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>89</b>	<b>123</b>	<b>109</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>64.493</b>	<b>67.654</b>	<b>73.476</b>



## Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	2015	2016
<b>Pengestrømme fra driften</b>		
Bruttopræmier	8 827	8 724
Erstatninger	-6 182	-6 266
Omkostninger	-1 314	-1 315
Afgiven forretning	-12	-150
<b>Pengestrømme fra skadeforsikring</b>	<b>1 319</b>	<b>992</b>
Bruttopræmier	6 398	7 282
Forsikringsydelse	-3 365	-3 460
Pensionsafkastskat	-496	-259
Omkostninger	-385	-395
Afgiven forretning	-52	-7
<b>Pengestrømme fra livsforsikring</b>	<b>2 099</b>	<b>3 161</b>
<b>Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed</b>	<b>3 418</b>	<b>4 154</b>
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	525	620
Udbytte fra associerede virksomheder	8	0
Renteindtægter og udbytte m.v.	1 999	1 889
Renteudgifter m.v.	-131	-144
Selskabsskat	-403	-393
Andre poster	-20	-37
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>5 396</b>	<b>6 089</b>
<b>Investeringer</b>		
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-200	-203
Ejendomme	48	-162
Kapitalandele i associerede virksomheder	245	-3
Kapitalandele	1 458	1 320
Investeringsforeningsandele	33	1
Obligationer	1 974	-3 181
Udlån	-28	32
Afledte finansielle instrumenter	-970	1 897
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	-5 107	-4 675
Mellemværender associerede virksomheder	123	15
<b>Investeringer</b>	<b>-2 424</b>	<b>-4 959</b>
<b>Finansiering</b>		
Tilbagekøb af egne aktier	-1 652	-1 533
Udnyttelse af aktieoptioner	50	34
Salg af egne aktier	16	0
Indfrielse af ansvarlig lånekapital	-350	-400
Udstedelse af ansvarlig lånekapital	1 345	0
Obligationslån	-29	0
Gæld til kreditinstitutter	-615	-1 302
<b>Finansiering</b>	<b>-1 235</b>	<b>-3 202</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>1 736</b>	<b>-2 072</b>
Likvider primo	2 590	4 361
Kursregulering af likvider	35	-6
<b>Likvider ultimo</b>	<b>4 361</b>	<b>2 282</b>
Likvider består af følgende regnskabsposter:		
Likvide beholdninger	640	831
Indlån i kreditinstitutter	3 721	1 451
	<b>4 361</b>	<b>2 282</b>

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

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Andre henlæg- gelser	Overført overskud	I alt
<b>2015</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	115	10	1.146	39	3.825	5.135
Effekt af overgang til ny regnskabs- bekendtgørelse					-71	-71
Egenkapital ultimo foregående år efter ny regnskabsbekendtgørelse	115	10	1.146	39	3.754	5.064
Årets resultat				8	1.162	1.170
Anden totalindkomst		1		0	0	1
Årets totalindkomst		1		8	1.162	1.171
Annullering af egne aktier	-10				10	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.667	-1.667
Salg af egne aktier					16	16
Aktiebaseret aflønning					10	10
Udnyttelse af aktieoptioner					50	50
Skat					-4	-4
Øvrige transaktioner	-10				-1.586	-1.596
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>105</b>	<b>11</b>	<b>1.146</b>	<b>47</b>	<b>3.331</b>	<b>4.640</b>
<b>2016</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	105	11	1.146	47	3.364	4.673
Effekt af overgang til ny regnskabs- bekendtgørelse					-31	-31
Egenkapital primo året efter ny regnskabsbekendtgørelse	105	11	1.146	47	3.333	4.642
Årets resultat				11	1.525	1.536
Anden totalindkomst		1		0	0	1
Årets totalindkomst		1		11	1.525	1.537
Annullering af egne aktier	-10				10	0
Tilbagekøb af egne aktier					-1.524	-1.524
Aktiebaseret aflønning					18	18
Udnyttelse af aktieoptioner					32	32
Skat					-2	-2
Øvrige transaktioner	-10				-1.466	-1.476
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>95</b>	<b>13</b>	<b>1.146</b>	<b>57</b>	<b>3.392</b>	<b>4.702</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>						
					<b>Primo 2016</b>	<b>2016</b>
Egenkapital					4.642	4.702
Udskudt skat af sikkerhedsfonde					306	306
Fortjenstmargen					898	735
Immaterielle aktiver					-689	-806
Tilsynsgodkendt aktietilbagekøbsprogram					0	-210
Andet					-95	-80
Korrektion for skat					-126	-62
Anvendelig del hybridkapital					410	409
Anvendelig del kapitalbeviser					1.597	1.353
<b>Kapitalgrundlag</b>					<b>6.943</b>	<b>6.348</b>

## Noter • Koncernen

Segmentoplysninger resultatopgørelsen	1
Segmentoplysninger balancen	2
Bruttopræmieindtægter - skade	3
Erstatningsudgifter f.e.r. - skade	4
Teknisk resultat - skade	5
Bruttopræmier - liv	6
Udbetalte ydelser - liv	7
Ændring i livsforsikringshensættelser	8
Indtægter af investeringsejendomme	9
Kursreguleringer	10
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	11
Andre omkostninger	12
Skat	13
Resultat pr. aktie	14
Immaterielle aktiver	15
Materielle aktiver	16
Investeringsejendomme	17
Kapitalandele i associerede virksomheder	18
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	19
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	20
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	21
Udskudt skat	22
Anden ansvarlig lånekapital	23
Præmiehensættelser og fortjenstmargen - skadeforsikring	24
Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter	25
Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter	26
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	27
Erstatningshensættelser	28
Realiseret resultat og skyggekonto	29
Fremrykket afgift	30
Omkostninger	31
Revisionshonorar	32
Personaleomkostninger	33
Nærtstående parter	34
Finansielle aktiver	35
Finansielle forpligtelser	36
Sikkerhedsstillelser ifm. finansielle aktiver og forpligtelser	37
Afvikling af aktiver og forpligtelser	38
Specifikation af aktiver og disses afkast - livsforsikring	39
Afkast og risiko - markedsrenteprodukter	40
Følsomhedsoplysninger	41
Antal aktier	42
Egne aktier	43
Sikkerhedsstillelser	44
Eventualforpligtelser	45
Selskabsoversigt	46
Øvrige noteoplysninger	47
Risikoforhold	48
Anvendt regnskabspraksis	49

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 1. Segmentoplysninger resultatopgørelsen

	Privat	Erhverv	Elim.	Skade	Liv	Moder m v	Elim.	Koncern
<b>2015</b>								
<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	4 976	4 011	-20	8 967				8 967
Erstatninger	-3 414	-2 783	13	-6 184			14	-6 170
Omkostninger	-809	-619	2	-1 426			22	-1 404
Afgiven forretning	-68	-105	0	-174				-174
Teknisk resultat af skade	684	505	-6	1 184			36	1 220
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					6 320			6 320
Overført investeringsafkast					1 194			1 194
Pensionsafkastskat					-165			-165
Ydelser og ændring i hensættelser					-6 920			-6 920
Omkostninger					-412		6	-408
Afgiven forretning					-3			-3
Teknisk resultat af liv					13		6	19
Investeringsafkast i alt				11	1 265	66	78	1 421
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				4	-4			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				87				87
Overført til teknisk resultat					-1 194			-1 194
Andre poster				39	94	-35	-120	-22
Resultat før skat				1 325	174	31	0	1 530
Skat								-360
Resultat								1 170
<b>2016</b>								
<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	4 909	3 969	-20	8 858				8 858
Erstatninger	-3 284	-2 689	18	-5 955			16	-5 939
Omkostninger	-821	-636	0	-1 457			24	-1 432
Afgiven forretning	-77	-49	0	-126				-126
Teknisk resultat af skade	727	595	-3	1 320			40	1 361
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					7 430			7 430
Overført investeringsafkast					3 147			3 147
Pensionsafkastskat					-501			-501
Ydelser og ændring i hensættelser					-9 649			-9 649
Omkostninger					-422		6	-416
Afgiven forretning					-4			-4
Teknisk resultat af liv					1		6	7
Investeringsafkast i alt				815	3 198	94	82	4 189
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				-19	19			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-423				-423
Overført til teknisk resultat					-3 147			-3 147
Andre poster				19	118	-53	-129	-45
Resultat før skat				1 712	189	41	0	1 942
Skat								-407
Resultat								1 536
<b>Afskrivninger</b>								
2015	51	47		98	2	0		100
2016	41	38		79	2	0		81



## Noter • Koncernen

Mo. kr.

### Note 2. Segmentoplysninger balancen

	Skade	Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
<b>2015</b>					
Immaterielle aktiver	565	124	0		689
Materielle aktiver	964	18	3		984
Investeringsejendomme	95	3 559	63		3 717
Udlån til tilknyttede virksomheder	300	0	0	-300	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	53	118	0		172
Andre finansielle investeringsaktiver	18 085	25 212	7		43 304
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	0	15 796	0		15 796
Genforsikringsandele af hensættelser	652	32	0		684
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	614	462	453	-1 529	0
Andre aktiver	781	1 480	46		2 307
<b>Aktiver i alt</b>	<b>22 111</b>	<b>46 800</b>	<b>572</b>	<b>-1 829</b>	<b>67 654</b>
Anden ansvarlig lånekapital	1 745	300	409	-300	2 154
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	16 286	40 537	0		56 823
Gæld til tilknyttede virksomheder	855	628	46	-1 529	0
Andre forpligtelser	1 623	2 375	40		4 037
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>20 510</b>	<b>43 840</b>	<b>494</b>	<b>-1 829</b>	<b>63 014</b>
Køb af materielle og immaterielle aktiver	114	82	0		196
Resultat af associerede virksomheder	8	85	0		93

### 2016

Immaterielle aktiver	558	247	0		806
Materielle aktiver	962	23	3		988
Investeringsejendomme	112	3 307	29		3 448
Udlån til tilknyttede virksomheder	300	0	0	-300	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	64	1 115	0		1 180
Andre finansielle investeringsaktiver	17 403	25 024	7		42 434
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	0	21 528	0		21 528
Genforsikringsandele af hensættelser	658	27	0		685
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	1 551	60	0	-1 611	0
Andre aktiver	717	1 595	95		2 407
<b>Aktiver i alt</b>	<b>22 326</b>	<b>52 927</b>	<b>133</b>	<b>-1 911</b>	<b>73 476</b>
Anden ansvarlig lånekapital	1 346	300	408	-300	1 754
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	16 264	47 351	0		63 615
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	1 594	17	-1 611	0
Andre forpligtelser	1 399	1 921	83		3 404
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>19 010</b>	<b>51 166</b>	<b>508</b>	<b>-1 911</b>	<b>68 773</b>
Køb af materielle og immaterielle aktiver	75	132	0		208
Resultat af associerede virksomheder	11	35	0		46

Forsikringsmæssige hensættelser f. e. r. vedr. syge- og ulykkesforsikring administreret i liv samt aktiver og andre forpligtelser, som er allokeret til denne portefølje, indgår under skadeforsikring.

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2015	2016
<b>Note 3. Bruttopræmieindtægter - skade</b>		
Bruttopræmier	8 883	8 745
Ændring i præmiehensættelser	28	110
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	117	51
<b>Bruttopræmieindtægter</b>	<b>9 029</b>	<b>8 906</b>
Bruttopræmieindtægter direkte forretning fordelt efter risikoens beliggenhed		
Danmark	9.023	8 900
Andre EU-lande	5	5
Øvrige lande	1	1
	9 029	8 906

### Note 4. Erstatningsudgifter f.ø.r. - skade

Afløbsresultat		
Bruttoforretning	387	502
Afgiven forretning	-5	-32
<b>Afløbsresultat f.ø.r. (gevinst)</b>	<b>381</b>	<b>470</b>
Afløbsresultatet er specificeret på brancher i note 5		
I erstatningsudgifter indgår værdiregulering af afledte instrumenter, der afdækker inflationsrisikoen vedrørende arbejdsskadeforsikring samt syge- og ulykkesforsikring		
	14	50

### Note 5. Teknisk resultat - skade

Bruttopræmier	8 883	8 745
Bruttopræmieindtægter	9 029	8 906
Bruttoerstatningsudgifter	-6 170	-5 939
Bonus og præmierabatter	-62	-48
Bruttodriftsomkostninger	-1 404	-1 432
Resultat af afgiven forretning	-174	-126
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>1 220</b>	<b>1 361</b>
Bruttoerstatningsprocent	69,0	67,2
<b>Combined ratio</b>	<b>86,8</b>	<b>85,1</b>
Afløbsresultat f.ø.r.	381	470
Erstatningshensættelser f.ø.r.	12 540	12 623
Antal af erstatninger (1.000)	432	421
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	15	15
Erstatningsfrekvens (promille)	114	110

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

Teknisk resultat fordelt på brancher fremgår af næste side.

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 5. Teknisk resultat - skade - fortsat	2015	2016	2015	2016	2015	2016
	Syge og ulykke		Sundhedsforsikring		Arbejdsskade	
Bruttopræmier	1.207	1.243	143	157	648	576
Bruttopræmieindtægter	1.214	1.232	137	153	650	596
Bruttoerstatningsudgifter	-810	-841	-112	-118	-519	-440
Bonus og præmierabatter	6	-8	-2	0	-3	-5
Bruttodriftsomkostninger	-161	-166	-16	-14	-85	-85
Resultat af afgiven forretning	-27	-16	0	0	-2	-5
Forsikringsteknisk resultat	210	201	7	21	41	61
Bruttoerstatningsprocent	67,2	68,9	82,9	77,1	80,4	74,7
Combined ratio	83,0	84,0	94,7	86,2	94,0	90,2
Afløbsresultat f.e.r.	86	55	-4	-3	83	113
Erstatningshensættelser f.e.r.	2.981	3.168	58	68	5.750	5.970
Antal af erstatninger (1.000)	24	25	21	22	8	6
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	38	36	6	6	75	88
Erstatningsfrekvens (promille)	24	24	450	414	151	116
	Motoransvar		Motor kasko		Brand og løsøre privat	
Bruttopræmier	690	678	1.478	1.436	1.921	1.897
Bruttopræmieindtægter	710	701	1.514	1.454	1.959	1.916
Bruttoerstatningsudgifter	-555	-404	-828	-849	-1.464	-1.332
Bonus og præmierabatter	-2	-2	-5	-4	-6	-6
Bruttodriftsomkostninger	-151	-129	-204	-216	-290	-309
Resultat af afgiven forretning	-3	3	-7	-6	-35	-56
Forsikringsteknisk resultat	-3	163	470	378	164	214
Bruttoerstatningsprocent	78,7	58,0	55,0	58,7	75,1	69,9
Combined ratio	100,9	77,1	69,2	74,3	92,0	89,2
Afløbsresultat f.e.r.	134	220	-8	3	-17	4
Erstatningshensættelser f.e.r.	1.655	1.481	145	140	646	577
Antal af erstatninger (1.000)	30	29	95	96	120	107
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	23	22	9	9	12	12
Erstatningsfrekvens (promille)	50	49	194	194	175	162
	Brand og løsøre erhverv		Ansvar		Anden forsikring	
Bruttopræmier	1.798	1.740	403	387	594	630
Bruttopræmieindtægter	1.823	1.823	399	402	622	629
Bruttoerstatningsudgifter	-1.214	-1.350	-305	-192	-362	-413
Bonus og præmierabatter	-22	-14	-2	-3	-14	-5
Bruttodriftsomkostninger	-322	-332	-66	-67	-108	-113
Resultat af afgiven forretning	-122	-12	30	-21	-7	-7
Forsikringsteknisk resultat	142	115	56	118	131	89
Bruttoerstatningsprocent	67,6	74,8	76,9	48,2	59,6	66,3
Combined ratio	92,5	94,2	86,2	70,7	78,5	85,7
Afløbsresultat f.e.r.	18	24	21	24	69	30
Erstatningshensættelser f.e.r.	587	567	508	457	211	196
Antal af erstatninger (1.000)	29	25	7	7	99	103
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	42	54	46	34	4	4
Erstatningsfrekvens (promille)	152	131	80	70	154	161

## Noter • Koncernen

Mo. kr.	2015	2016
<b>Note 6. Bruttopræmier - liv</b>		
Individuelt tegnede forsikringer	330	316
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1 650	1 803
Gruppeliv	533	534
<b>Løbende præmier</b>	<b>2 513</b>	<b>2 653</b>
Individuelt tegnede forsikringer	1 047	1 921
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	2 760	2 856
<b>Engangspræmier</b>	<b>3 807</b>	<b>4 777</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>6 320</b>	<b>7 430</b>
Bruttopræmier, direkte forretning, fordelt efter forsikringsstagers bopæl:		
Danmark	6.206	7.306
Andre EU-lande	83	96
Øvrige lande	30	28
	6 320	7 430
Af bruttopræmier udgør præmier vedrørende markedsrenteprodukter uden ret til bonus investeringsrisikoen bæres af forsikringstager.		
Af bruttopræmier udgør præmier vedrørende markedsrenteprodukter uden ret til bonus investeringsrisikoen bæres af forsikringstager.	4 868	5 759
Alle øvrige bruttopræmier vedrører bonusberettigede forsikringer.		
Antal forsikrede ultimo (1.000 stk.)		
Individuelt tegnede forsikringer	45	46
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	83	84
Gruppeliv	190	181
<b>Note 7. Udbetalte ydelser - liv</b>		
Forsikringssummer ved død	167	148
Forsikringssummer ved udløb	176	167
Pensions- og renteydelser	593	598
Tilbagekøb	2 025	2 199
Kontant udbetalte bonusbeløb	278	341
<b>Udbetalte ydelser</b>	<b>3 240</b>	<b>3 453</b>
Under tilbagekøb i 2015 indgår fremrykket afgift af kapitalpensioner på 94 mio. kr.		
<b>Note 8. Ændring i livsforsikringshensættelser</b>		
Gennemsnitsrenteprodukter	789	-284
Markedsrenteprodukter	-4 469	-5 875
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser</b>	<b>-3 680</b>	<b>-6 159</b>
<b>Note 9. Indtægter af investeringsejendomme</b>		
Lejeindtægter	188	188
Driftsudgifter fra udlejede ejendomme	-62	-95
Driftsudgifter fra ikke udlejede ejendomme	-19	-10
Bruttoresultat	106	83
Administrationsomkostninger	-13	-9
<b>Indtægter af investeringsejendomme</b>	<b>94</b>	<b>74</b>
<b>Note 10. Kursreguleringer</b>		
Handelsbeholdning		
Kapitalandele	571	512
Investeringsforeningsandele	1	1
Obligationer	-546	642
Pantesikrede udlån	-1	0
Afledte finansielle instrumenter	-1 155	230
<b>Handelsbeholdning, i alt</b>	<b>-1 130</b>	<b>1 385</b>



## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2015	2016
<b>Note 10. Kursreguleringer - fortsat</b>		
Klassificeret til dagsværdi:		
Indlån i kreditinstitutter	0	1
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter:		
Kapitalandele	710	761
Investeringsforeningsandele	59	82
Obligationer	-41	145
Afledte finansielle instrumenter	-308	88
Klassificeret til dagsværdi i alt	421	1 078
Kursregulering af finansielle aktiver og forpligtelser optaget til dagsværdi og værdireguleret over resultatopgørelsen	-709	2 463
Heraf værdiregulering af afledte instrumenter overført til erstatninger	-14	-50
Investeringsejendomme	87	56
Kapitalandele i associerede virksomheder	1	1
Likvide beholdninger	35	-8
Øvrige	24	1
<b>Kursreguleringer</b>	<b>-577</b>	<b>2 464</b>
<b>Note 11. Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser</b>		
<b>Løbetidsforkortelse</b>		
Præmiehensættelser og fortjenstmargen	-28	-23
Genforsikringsandel af præmiehensættelser	2	2
Erstatningshensættelser	-135	-115
Risikomargen	-2	-1
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser	4	4
	-158	-133
<b>Kursregulering</b>		
Præmiehensættelser og fortjenstmargen	-2	-15
Erstatningshensættelser	246	-272
Risikomargen	2	-5
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser	-1	1
	245	-291
<b>Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser</b>	<b>87</b>	<b>-423</b>
<b>Note 12. Andre omkostninger</b>		
Holdingsomkostninger	35	52
Andet	6	12
<b>Andre omkostninger</b>	<b>42</b>	<b>64</b>
<b>Note 13. Skat</b>		
Aktuel skat	359	437
Ændring i udskudt skat	5	-11
Regulering vedr. tidligere år	-1	-18
Årets skat	364	409
Skat ført på egenkapitalen	-4	-2
<b>Skat</b>	<b>360</b>	<b>407</b>
Beregnet skat af årets resultat 22,0% (2015: 23,5%)	359	427
<b>Skatteeffekt af:</b>		
Ikke skattepligtigt afkast af kapitalandele m.m.	5	-6
Ikke fradragberettigede udgifter / ikke skattepligtige indtægter	-1	4
Ændring af skatteprocent	-1	0
Regulering vedr. tidligere år	-2	-18
	360	407
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>23,5</b>	<b>20,9</b>

## Noter • Koncernen

Mo. kr.	2015	2016
<b>Note 14. Resultat pr. aktie</b>		
Årets resultat	1.170	1.536
Gennemsnitligt antal aktier (1 000)	99.971	91.465
Udvandende optioner (1 000)	490	256
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1 000)	100.461	91.721
Resultat pr. aktie, kr.	11,7	16,8
Resultat pr. aktie udvandet, kr.	11,6	16,7

## Note 15. Immaterielle aktiver

	Goodwill	Færdiggjorte IT udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter u/opførelse	I alt
<b>2015</b>				
Kostpris primo	441	211	489	1.205
Tilgang ved køb	0	15	0	137
Overført	0	0	19	0
Kostpris ultimo	441	227	508	1.342
Ned- og afskrivninger primo	0	-189	-406	-595
Årets afskrivninger	0	-18	-39	-57
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-207	-445	-653
<b>Immaterielle aktiver 2015</b>	<b>441</b>	<b>19</b>	<b>62</b>	<b>689</b>
<b>2016</b>				
Kostpris primo	441	227	508	1.342
Tilgang ved køb	0	1	0	158
Overført	0	0	75	0
Kostpris ultimo	441	228	582	1.498
Ned- og afskrivninger primo	0	-207	-445	-653
Årets afskrivninger	0	-10	-29	-40
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-218	-475	-692
<b>Immaterielle aktiver 2016</b>	<b>441</b>	<b>10</b>	<b>107</b>	<b>806</b>

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.

### Goodwill

De fremtidige pengestrømme er baseret på tre års forventet teknisk resultat samt en terminalværdi af segmenter, hvortil goodwill 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 skadesniveauerne samt effekten af skadesbegrænsende 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% (2015: 0%)

Diskonteringsrate er 9,6% (2015: 9,8%) før skat og 7,5% (2015: 7,5%) efter skat. Diskonteringsraten 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 diskonteringsrate vil medføre en situation, hvor den regnskabsmæssige værdi af goodwill overstiger genindvindingsværdien for segment privat.

Udviklingsprojekter under opførelse omfatter væsentligst nyt administrationssystem til livsforsikring.

Regnskabsmæssig værdi af færdiggjorte udviklingsprojekter omfatter væsentligst koncernens digitale platform til kundekommunikation.

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

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 16. Materielle aktiver

2015	Driftsmidler	Domicil- ejendomme	I alt
Kostpris/omvurderet værdi primo	438	857	1.295
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	60	0	60
Afgang i årets løb	-73	0	-73
Værdiregulering ført på anden totalindkomst	0	1	1
Overført ved omvurdering	0	-1	-1
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	424	857	1.281
Ned- og afskrivninger primo	-323	0	-323
Årets afskrivninger	-41	-1	-43
Overført ved omvurdering	0	1	1
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	67	0	67
Ned- og afskrivninger ultimo	-297	0	-297
<b>Materielle aktiver 2015</b>	<b>127</b>	<b>857</b>	<b>984</b>
<b>2016</b>			
Kostpris/omvurderet værdi primo	424	857	1.281
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	52	0	52
Afgang i årets løb	-20	-2	-21
Værdiregulering ført på anden totalindkomst	0	1	1
Overført ved omvurdering	0	-1	-1
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	456	856	1.312
Ned- og afskrivninger primo	-297	0	-297
Årets afskrivninger	-41	-1	-42
Overført ved omvurdering	0	1	1
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	14	0	14
Ned- og afskrivninger ultimo	-324	0	-324
<b>Materielle aktiver 2016</b>	<b>132</b>	<b>856</b>	<b>988</b>

	2015	2016
Domicilejendomme måles til omvurderet værdi svarende til dagsværdi (niveau tre). Udgangspunkt for målingen er et forventet årligt driftsafkast og et afkastkrav. En generel ændring af afkastkravet med +/- 0,5 pct point vil påvirke dagsværdien med -75/+91 mio. kr. (2015: -76/+92 mio. kr.)		
Gennemsnitligt afkastkrav	5,3%	5,3%
Regnskabsmæssig værdi såfremt ejendommene havde været værdiansat til kostpris med fradrag af afskrivninger	749	748

### Note 17. Investeringsejendomme

Dagsværdi primo	3.829	3.868
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	256	198
Afgang i årets løb, herunder indskudt i associeret virksomhed	-305	-538
Årets dagsværdiregulering ført under kursreguleringer	88	50
Investeringsejendomme i alt	3.868	3.579
Erhverv	2.673	2.719
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	774	771
Grunde og bygninger under opførelse	421	89
	3.868	3.579
Investeringsejendomme indgår således i balancen		
Investeringsejendomme	3.717	3.448
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	151	131
Investeringsejendomme måles til dagsværdi (niveau tre). Udgangspunkt for målingen er et forventet årligt driftsafkast og et afkastkrav. En generel ændring af afkastkravet med +/- 0,5 pct point vil påvirke dagsværdien med -282/+339 mio. kr. (2015: -285/+341 mio. kr.)		
Gennemsnitligt afkastkrav		
Erhverv	5,8%	5,6%
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	4,7%	4,7%

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2015	2016
<b>Note 18. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
Regnskabsmæssig værdi primo		
Tilgang	328	172
Andel af resultat	0	962
Modtaget udbytte	93	46
Afgang	-8	0
Gevinst ved afgang	-242	0
	1	0
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>172</b>	<b>1 180</b>

2015	Ejerandel i pct	Aktivet	Egen- kapital	Resultat
Margretheholm P/S, Frederiksberg	50	Ejendom	237	219
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	Forsikring	180	25
<b>2016</b>				
Carlsberg Byen P/S, København	23	Ejendoms- udvikling	1.793	179
Havneholmen P/S, Kgs. Lyngby	50	Ejendom	992	4
Margretheholm P/S, Frederiksberg	50	Ejendom	303	67
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	Forsikring	210	30

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

### Note 19. Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter

Kapitalandele	7 809	10 889
Investeringsforeningsandele	1 858	2 378
Obligationer	5 978	8 130
Investeringsejendomme	151	131
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	<b>15 796</b>	<b>21 528</b>

### Note 20. Genforsikringsandele af præmiehensættelser

Genforsikringsandele primo	67	71
Forskydning i periodiserede provisioner	-1	0
Afgivne forsikringspræmier	671	637
Optjente genforsikringspræmier	-668	-638
Løbetidsforkortelse	2	2
<b>Genforsikringsandele af præmiehensættelser ultimo</b>	<b>71</b>	<b>72</b>
Nutidsværdi af forventede fremtidige pengestrømme	-10	-7
Fortjenstmargen	81	79

### Note 21. Genforsikringsandele af erstatningshensættelser

Genforsikringsandele primo	646	582
Refunderede erstatninger vedr. tidligere år	-357	-222
Ændring i forventet indtægt vedr. tidligere år	-5	-32
Refunderede erstatninger vedr. indeværende år	-119	-202
Forventet indtægt vedr. indeværende år	413	455
Løbetidsforkortelse	4	4
Kursregulering	-1	1
<b>Genforsikringsandele af erstatningshensættelser ultimo</b>	<b>582</b>	<b>586</b>



## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2014	2015	2016
<b>Note 22. Udskudt skat</b>			
Ejendomme	59	43	43
Driftsmidler	11	9	15
Hensatte forpligtelser	-7	-6	-6
Udskudt pensionsafkastskat	0	16	0
Andet	-9	-3	-2
<b>Udskudt skat</b>	<b>55</b>	<b>60</b>	<b>49</b>
Indregnet som:			
Udskudte skatteaktiver	-19	-14	-10
Udskudte skatteforpligtelser	74	73	59
	55	60	49
<b>Årets ændring</b>		<b>5</b>	<b>-11</b>

## Note 23. Anden ansvarlig lånekapital

	Hybrid kernekapital	Ansvarlig lånekapital	Ansvarlig lånekapital	Ansvarlig lånekapital
Låntager	Topdanmark A/S	Topdanmark Forsikring A/S	Topdanmark Forsikring A/S	Topdanmark Forsikring A/S
Hovedstol	EUR 55	400	500	850
Regnskabsmæssig værdi				
2016	408	Indfriet	499	848
2015	409	400	498	847
Markedsværdi*				
2016	409	Indfriet	503	850
2015	410	405	500	850
Udstedelsestidspunkt	juli 2007	juni 2011	december 2015	december 2015
Udløb	Stående	24. juni 2019	11. december 2025	11. juni 2026
Lånet kan med Finanstilsynets tilladelse opsiges af låntager fra	15. sept 2017	24. juni 2016	11. december 2020	11. juni 2021
Rentesats	EURIBOR 3 mdr. +1.90% til 2017	6.633% til 2016	2.92% til 2020	Cibor 3 mdr. +270bp til 2026
Efterfølgende	EURIBOR 3 mdr +2.90%	Cibor 3 mdr +525bp	Cibor 3 mdr +250bp	

\* Markedsværdien opgøres ud fra observerbare input, niveau 2.

	2015	2016
Årets renteudgifter	50	59
Omkostninger ved låneoptagelse	5	-

Ansvarlig lånekapital indregnes fuldt ud i koncernens kapitalgrundlag 2016.

## Note 24. Præmiehensættelser og fortjenstmargen - skadeforsikring

Præmiehensættelser primo	1.960	1.944
Fortjenstmargen primo	878	772
	2.838	2.715
Bruttopræmier	8.883	8.745
Optjente præmier	-9.029	-8.906
Ændring i risikomargen	-6	0
Løbetidsforkortelse	28	23
Kursregulering	2	15
Præmiehensættelser ultimo	1.944	1.881
Fortjenstmargen ultimo	772	711
<b>Præmiehensættelser og fortjenstmargen ultimo</b>	<b>2.715</b>	<b>2.592</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr. 2015 2016

### Note 25. Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter

Livsforsikringshensættelser direkte forretning primo	25 524	24 318
Forsikringsmæssige hensættelser i alt primo	25 524	24 318
Kollektivt bonuspotentiale primo	-1 677	-1 977
Akkumuleret værdiregulering primo	-2 392	-1 606
Retrospektive hensættelser primo	21 456	20 735
Bruttopræmier	1 451	1 671
Tilskrivning af afkast	595	649
Forsikringsydelse	-2 287	-2 090
Omkostnings tillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-170	-150
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-47	-66
Andet	109	61
Interne overføringer	-370	-137
Retrospektive hensættelser ultimo	20 736	20 674
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1 888	1 831
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	1 697	1 960
Forsikringsmæssige hensættelser direkte forretning ultimo	24 321	24 465
Forsikringsmæssige hensættelser i alt ultimo	24 321	24 465
<b>Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter</b>	<b>24 321</b>	<b>24 465</b>

Hensættelser ultimo 2015 (24 321 mio. kr.) afviger med 3 mio. kr. fra primo 2016 (24.318 mio. kr.), som følge af omregning af hensættelserne primo 2016 efter ny regnskabsbekendtgørelse. Der henvises til noten Anvendt regnskabspraksis.

Fordeling på grundlagsrenter 1. januar 2016	Grundlags- rente	Garanterede ydelse	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale	Livs- forsikrings- hensæt- telser
Rentegruppe 9	1%	787	277	53	1 116
Rentegruppe 10	1%	285	2	30	317
Rentegruppe 1	]1%-2%]	8 319	1 145	513	9 977
Rentegruppe 3	]1%-2%]	501	6	36	543
Rentegruppe 2	]2%-3%]	3 025	226	94	3 346
Rentegruppe 4	]2%-3%]	577	14	50	641
Rentegruppe 5	]3%-4%]	1 351	12	157	1 520
Rentegruppe 6	]4%-5%[	4 835	0	791	5 626
Rentegruppe 7	5%	92	0	44	136
Risikogrupper		0	0	192	192
Omkostningsgrupper		0	0	18	18
Kontribution i alt		19 772	1 683	1 977	23 432
Gruppeliv					338
U74-livrenter					299
Andet					250
<b>1. januar 2016 i alt</b>		<b>19 772</b>	<b>1 683</b>	<b>1 977</b>	<b>24 318</b>

### 2016

Rentegruppe 9	1%	1 305	265	57	1 627
Rentegruppe 10	1%	314	2	35	351
Rentegruppe 1	]1%-2%]	8 327	840	465	9 632
Rentegruppe 3	]1%-2%]	569	4	42	616
Rentegruppe 2	]2%-3%]	3 011	112	94	3 216
Rentegruppe 4	]2%-3%]	681	10	73	763
Rentegruppe 5	]3%-4%]	1 703	8	249	1 960
Rentegruppe 6	]4%-5%[	4 429	0	686	5 114
Rentegruppe 7	5%	61	0	37	98
Risikogrupper		0	0	201	201
Omkostningsgrupper		0	0	21	21
Kontribution i alt		20 398	1 241	1 960	23 600
Gruppeliv					337
U74-livrenter					256
Andet					272
<b>2016 i alt</b>		<b>20 398</b>	<b>1 241</b>	<b>1 960</b>	<b>24 465</b>

## Noter • Koncernen

Mio kr.

### Note 25. Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter - fortsat

Risikomargen (del af garanterede ydelser)	Grundlags- rente	1. januar 2016	2016
Rentegruppe 9	1%	4	5
Rentegruppe 10	1%	0	0
Rentegruppe 1	]1%-2%]	25	29
Rentegruppe 3	]1%-2%]	1	1
Rentegruppe 2	]2%-3%]	9	10
Rentegruppe 4	]2%-3%]	2	3
Rentegruppe 5	]3%-4%]	10	14
Rentegruppe 6	]4%-5%]	43	43
Rentegruppe 7	5%	2	1
Kontribution i alt		96	105
U74-livrenter		6	5
Andet		3	3
<b>Risikomargen i alt</b>		<b>105</b>	<b>113</b>

	Grundlags- rente	1. jan. 2016	Bonusgrad 2016	Afkast i procent 2015	2016
Rentegruppe 9	1%	31,0%	20,6%	2,3	3,9
Rentegruppe 10	1%	11,1%	11,8%	0,7	4,7
Rentegruppe 1	]1%-2%]	17,8%	14,6%	3,5	3,8
Rentegruppe 3	]1%-2%]	8,4%	8,4%	0,5	6,9
Rentegruppe 2	]2%-3%]	10,2%	7,0%	3,3	4,3
Rentegruppe 4	]2%-3%]	11,3%	12,8%	0,3	10,6
Rentegruppe 5	]3%-4%]	14,2%	18,1%	-0,7	11,0
Rentegruppe 6	]4%-5%]	21,2%	20,3%	-1,0	6,4
Rentegruppe 7	5%	66,8%	87,8%	-0,9	4,1
<b>Risikogrupper</b>					
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus				30	35
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus i procent				0,1	0,2
<b>Omkostningsgrupper</b>					
Omkostningsbidrag efter tilskrivning af omkostningsbonus				101	78
Forsikringsmæssige driftsomkostninger				203	196
Omkostningsresultat				-101	-118
Omkostningsresultat i procent				-0,4	-0,5
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat i procent				0,7	4,4

### Note 26. Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter

2015	Forsikrings- kontrakter	Investe- rings- kontrakter	I alt
Brutohensættelser primo	9 915	936	10 851
Retrospektive hensættelser primo	9 915	936	10 851
Bruttopræmier	4 868	685	5 553
Tilskrivning af afkast	565	58	623
Forsikringsydelse	-953	-160	-1 113
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-47	-6	-53
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	9	0	9
Præmiefitagelser overført til livsforsikringshensættelser	-22	0	-22
Interne overførsler	336	34	370
Retrospektive hensættelser ultimo	14 670	1 546	16 216
<b>Bruttohensættelser 31. december 2015</b>	<b>14 670</b>	<b>1 546</b>	<b>16 216</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 26. Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter - fortsat

2016	Forsikrings- kontrakter	Investe- rings- kontrakter	I alt
Bruttohensættelser primo	14.610	1.541	16.151
Fortjenstmargen primo	60	5	66
Retrospektive hensættelser primo	14.670	1.546	16.216
Bruttopræmier	5.759	841	6.600
Tilskrivning af afkast	1.433	167	1.600
Forsikringsydelse	-1.363	-220	-1.584
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-56	-7	-63
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	10	0	10
Præmiefratagelser overført til livsforsikringshensættelser	-30	0	-30
Andet	-1	1	1
Interne overføringer	114	23	137
Retrospektive hensættelser ultimo	20.535	2.351	22.886
Fortjenstmargen ultimo	-94	-9	-103
<b>Bruttohensættelser 31. december 2016</b>	<b>20.441</b>	<b>2.342</b>	<b>22.783</b>
		2015	2016
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat i procent		5,9	10,1
Antal kunder med investeringskontrakter udgør:			
Individuelt tegnede forsikringer		2.657	3.685
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold		3.947	5.264
Kontrakterne er tegnet uden garanti.			

### Note 27. Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter

Fortjenstmargen markedsrenteprodukter	-	103
---------------------------------------	---	-----

### Note 28. Erstatningshensættelser

<b>Brutto</b>		
Hensættelser primo	13.289	13.121
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.991	-2.970
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-387	-502
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.263	-3.317
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	6.570	6.440
Inflationsafdækning	14	50
Løbetidsforkortelse	135	115
Kursregulering	-246	272
<b>Erstatningshensættelser brutto</b>	<b>13.121</b>	<b>13.209</b>
<b>For egen regning</b>		
Hensættelser primo	12.642	12.540
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.634	-2.748
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-381	-470
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.144	-3.115
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	6.157	5.984
Inflationsafdækning	14	50
Løbetidsforkortelse	131	111
Kursregulering	-245	271
<b>Erstatningshensættelser f.e.r.</b>	<b>12.540</b>	<b>12.623</b>
Hensættelser vedr. arbejdsskadeforsikring f.e.r.	5.750	5.970
Gennemsnitlig afviklingstid	7 år	7 år
Syge- og ulykkesforsikring f.e.r. administreret af liv	2.056	2.223
Gennemsnitlig afviklingstid	13 år	13 år

## Noter • Koncernen

Mo. kr.

### Note 28. Erstatningshensættelser - fortsat

#### Udvikling i erstatningsforpligtelser fordelt på skadeår

Brutto	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	I alt
Slutning af året	6 468	6 599	6 652	7 549	6 414	7 203	6 814	6 730	6 559	6 400	
1 år senere		6 685	6 715	7 755	6 439	7 347	6 834	6 526	6 753	6 426	
2 år senere			6 691	7 771	6 455	7 282	6 952	6 585	6 769	6 473	
3 år senere				7 742	6 402	7 274	6 926	6 583	6 887	6 492	
4 år senere					6 321	7 209	6 865	6 513	6 851	6 576	
5 år senere						7 160	6 810	6 521	6 735	6 576	
6 år senere							6 770	6 499	6 763	6 537	
7 år senere								6 454	6 577	6 575	
8 år senere									6 514	6 380	
9 år senere										6 375	67 179
Udbetalt inkl. inflationsafdækning	3 317	4 836	5 303	6 535	5 421	6 399	6 104	5 943	5 974	5 927	55 757
Hensættelser ultimo før diskontering	3 151	1 848	1 388	1 207	901	761	667	511	540	448	11 422
Nedsættelse for diskontering	-9	-6	-4	-3	-2	-1	-3	-1	0	-4	-34
	3 142	1 842	1 384	1 204	899	759	664	511	539	444	11 388
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år											1 822
Bruttohensættelser ultimo 2016											13 209
<b>For egen regning</b>											
Slutning af året	6 007	6 183	6 259	6 387	6 028	6 164	6 385	6 389	6 227	6 073	
1 år senere		6 270	6 301	6 461	6 098	6 268	6 433	6 191	6 429	6 096	
2 år senere			6 288	6 476	6 115	6 218	6 564	6 286	6 467	6 148	
3 år senere				6 449	6 066	6 205	6 553	6 295	6 594	6 168	
4 år senere					5 990	6 151	6 509	6 226	6 556	6 249	
5 år senere						6 103	6 450	6 235	6 446	6 247	
6 år senere							6 411	6 224	6 475	6 210	
7 år senere								6 182	6 290	6 251	
8 år senere									6 228	6 056	
9 år senere										6 055	61 984
Udbetalt inkl. inflationsafdækning	3 115	4 588	4 941	5 309	5 109	5 363	5 745	5 674	5 698	5 607	51 149
Hensættelser ultimo før diskontering	2 893	1 662	1 347	1 140	881	740	666	508	530	448	10 835
Nedsættelse for diskontering	-9	-6	-4	-2	-2	-1	-3	-1	0	-4	-31
	2 884	1 676	1 343	1 138	879	739	664	507	529	444	10 804
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år											1 820
Hensættelser f.e.r. ultimo 2016											12 623
<b>Afstemning</b>											
Erstatningshensættelser											13 209
Genforsikringsandele af hensættelser											-586
Hensættelser f.e.r. ultimo 2016											12 623
<b>Udviklingen i de forventede betalinger f.e.r.:</b>											
Oprindeligt opgjort	6 001	6 200	6 199	6 397	5 991	6 062	6 379	6 361	6 148	6 068	61 806
Afviklingsstab/gevinst (-)		47	12	-52	-137	-193	-179	-462	-374	-445	-1 783
Diskontering/kursregulering arbejds- skade og syge- og ulykkesforsikring	6	23	77	104	137	234	211	283	454	431	1 960
	6 007	6 270	6 288	6 449	5 990	6 103	6 411	6 182	6 228	6 055	61 984

Tabellen viser den historiske udvikling i den vurderede endelige forpligtelse (summen af udbetalinger og hensættelser) for det enkelte skadeår fra 2007. Væsentige dele af de viste forpligtelser er opgjort uden diskontering, hvorved udsving på grund af ændringer i diskonteringsrenter i vidt omfang elimineres. Arbejdsskade og syge/ulykke administreret af Topdanmark Livsforsikring A/S indgår dog med diskonterede størrelser.



## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2015	2016
<b>Note 29. Realiseret resultat og skyggekonto</b>		
Kundernes andel af realiseret resultat	433	554
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	37	44
Realiseret resultat	470	598
Fordelingen af realiseret resultat til forsikringstagerne følger principperne i bekendtgørelse om kontributionsprincippet.		
Skyggekonto primo	26	26
Nedskrivning over 5 år	-	-5
Henlagt/ anvendt	0	14
Skyggekonto ultimo	26	35
Skyggekonto fordelt på rente-, risiko- og omkostningsgrupper (forventet fremtidig indtægtsforsel):		
Risikogrupper	1	0
Omkostningsgrupper	11	14
Skyggekonto i alt	12	14
<b>Note 30. Fremrykket afgift</b>		
Koncernen har opgjort fremrykket afgift af kapitalpensioner for 2015		
Afregnet afgift vedrørende depoter	94	
Beregnet afgift vedrørende:		
Akkumuleret værdiregulering	13	
Kollektivt bonuspotentiale	6	
Fremrykket afgift, i alt	113	
<b>Note 31. Omkostninger</b>		
Omkostninger fordelt efter art		
Provisioner - skadeforsikring	204	187
Provisioner - livsforsikring	76	73
Personaleomkostninger (ekskl. provisioner)	1.831	1.902
Andre personaleomkostninger	112	116
Kontorhold, lokaler m. v.	154	159
It drift og vedligehold	197	191
Ned- og afskrivninger	100	82
Øvrige omkostninger	187	226
Omkostninger, i alt	2.860	2.936
Omkostningerne indgår i følgende regnskabsposter:		
Skadeforsikring:		
Erhvervelsesomkostninger	920	945
Administrationsomkostninger	484	487
Erstatninger (skadebehandling og taksering)	848	852
	2.253	2.285
Livsforsikring:		
Erhvervelsesomkostninger	153	146
Administrationsomkostninger	253	270
	406	416
Indtægter af investeringsejendomme (administration og drift)	94	114
Omkostninger i f.m. investeringsvirksomhed	66	57
Andre omkostninger	42	64
Omkostninger, i alt	2.860	2.936
<b>Note 32. Revisionshonorar</b>		
Honorar til generalforsamlingsvalgt revision		
Deloitte:		
Honorar for lovpålagt revision af årsregnskabet	4	4
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Honorar for skatterådgivning	0	0
Honorar for andre ydelser end revision*	0	7
	5	11
*I 2016 hovedsageligt honorar for ydelser af engangskaraktter i f.m. It-systemanskaffelser. Koncernens interne revisionsafdeling udfører den overvejende del af revisionen.		

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2015	2016
<b>Note 33. Personalemkostninger</b>		
Løn	1 524	1.526
Pension	246	251
Udgifter til social sikring	41	41
Lønsumsafgift	218	247
Aktieoptioner	8	8
Medarbejderaktier	-	8
	2 036	2 080
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	2 668	2 650

### Aktieoptioner

Topdanmarks aktieoptionsprogram omfatter direktion og ledende medarbejdere. Strikekursen fastsættes som 110% af børskursen på sidste handelsdag i det foregående regnskabsår (gennemsnit af alle handler).

Udnyttelsen kan ske tre-fem år efter tildeling. Programmet afregnes med aktier (egenkapitalinstrumenter).

Der er ikke særlige optjeningsbetingelser knyttet til optionsprogrammet end ansættelse i hele tildelingsåret. Optioner tildeles primo året og ved fratrædelse i tildelingsåret sker en forholdsmæssig reduktion i antallet af tildelte optioner.

Nedenstående oversigt er kategoriseret ud fra optionsejernes aktuelle status:

Antal optioner i alt (1.000)	Strikekurs	Direktion	Ledende med-		I alt
			arbejdere	Fratrædte	
<b>2015</b>					
Udestående optioner primo		321	1 586	32	1 938
Tildelt	220	68	295	0	363
Overførsel		0	-90	90	0
Afgang		0	0	-20	-20
Udnyttet		-92	-471	-17	-580
Udestående optioner ultimo 2015		296	1 320	85	1 701
Gns. strikekurs ultimo 2015		156	151	116	
<b>2016</b>					
Udestående optioner primo		296	1 320	85	1 701
Tildelt	215	72	336	0	407
Overførsel		-29	-186	216	0
Udnyttet		0	-290	-36	-326
Udestående optioner ultimo 2016		339	1 179	265	1 783
Gns. strikekurs ultimo 2016		171	177	165	
Pr. tildeling:	Udnyttelsesperiode				
2012	februar 2015-februar 2017	99	35	59	112
2013	februar 2016-februar 2018	133	77	271	431
2014	februar 2017-februar 2019	157	87	305	469
2015	februar 2018-februar 2020	220	68	253	363
2016	februar 2019-februar 2021	215	72	291	407
Udestående optioner ultimo 2016		339	1 179	265	1 783
Gns. strikekurs for udnyttede optioner 2015		99	91	99	92
Gns. strikekurs for udnyttede optioner 2016		-	104	102	104
Gns. aktuel kurs på tidspunkt for udnyttelse 2015					219
Gns. aktuel kurs på tidspunkt for udnyttelse 2016					167
Dagsværdi af tildeling 2015		2	8		10
Dagsværdi af tildeling 2016		2	8		10
Dagsværdi ultimo 2015		14	70	6	91
Dagsværdi ultimo 2016		10	32	9	52

Dagsværdi af årets tildeling er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen under forudsætning af en aktiekurs på 195,41 kr. (2015: 200,28 kr.), en rente svarende til nul kuponrenten beregnet ud fra swapkurven ultimo året inden, en fremtidig volatilitet på 22% (2015: 22%) p.a. og et udnyttelsesmønster som ved Topdanmarks tidligere tildelinger af aktieoptioner. Volatiliteten opgøres med udgangspunkt i tidligere års volatilitet, som fortsat er udtryk for ledelsens bedste skøn over den fremtidige volatilitet.

	2015	2016
Antal optioner der kan udnyttes på balancedagen (1.000)	330	543

### Fratrædelsesgodtgørelser

Fratrædelsesgodtgørelser er beskrevet i ledelsesberetningens afsnit **Fratrædelsesgodtgørelser**.

## Noter • Koncernen

Mio. kr. 2015      2016

### Note 34. Nærtstående parter

Koncernen har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

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

#### Bestyrelseshonorar

Honorar til bestyrelsen vedtaget af generalforsamlingen udgør 5.075 tkr. (2015: 5.075 tkr.), hvoraf 263 tkr. (2015: 263 tkr.) vedrører Topdanmark Forsikring A/S.

Som følge af vakance på en bestyrelsespost en del af året udgør det betalte honorar 4.958 tkr.

1.000 kr.:

Søren Thorup Sørensen	1.378	1.488
Torbjörn Magnusson	678	788
Jens Aaløse	-	233
Ann-Jeanette Bakbol	233	350
Tina Møller Carlsson	233	350
Mette Jensen	233	350
Birgitte Nielsen	525	525
Lone Møller Olsen	-	233
Annette Sadolin	525	525
Anders Colding Friis	350	117
Bjarne Graven Larsen	233	-
Per Mathiesen	117	-
Michael Pram Rasmussen	335	-
Desiree Schultz	117	-
Aage Nedergaard Smidt	117	-
Samlet honorar til ni bestyrelsesmedlemmer	5.075	4.958
Bestyrelsen modtager alene fast vederlag.		
<b>Direktionsvederlag</b>		
Løn m.m.	19	26
Akteoptioner	2	2
Medarbejderaktier	-	0
Samlet vederlag til fire (2015 tre) direktører	21	29
Fast vederlag	21	26
Variabelt vederlag	0	2
Christian Sagild	8,9	9,0
Brian Rothemejer Jacobsen (10 måneder)	-	3,9
Lars Thykier	5,9	6,0
Marianne Wier (10 måneder)	-	3,8
Kim Bruhn-Petersen udtrådt af direktionen i 2016	5,9	5,9
	20,7	28,6

Direktionen optjener i tillæg hertil successivt en godtgørelse svarende til halvandet års løn. Godtgørelsen udbetales i tilfælde af ansættelsesforholdets ophør.

Koncernen har ingen uafdækkede pensionsforpligtelser.

#### Væsentlig risikotager

Ud over direktionen har én ansat i koncernen væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil. I henhold til undtagelsesbestemmelse oplyses vederlaget ikke.

## Noter • Koncernen

Mio. kr. 2015 2016

### Note 34. Nærtstående parter - fortsat

#### Bestyrelsens og direktionens aktier og kapitalbeviser

Oplysningerne vedrører den anmeldte bestyrelse og direktion pr. 31. december.

##### Bestyrelse

Aktier, stk.

Søren Thorup Sørensen	3 729	3.729
Torbjörn Magnússon	500	500
Jens Aaløse	-	50
Ann-Jeanette Bakbøl	0	0
Tina Møller Carlsson	1.270	1.270
Mette Jensen	1.400	1.400
Birgitte Nielsen	350	350
Lone Møller Olsen	-	2.425
Annette Sadolin	2 620	2.620
Anders Colding Friis	4 450	-

Kapitalbeviser (ansvarlig lånekapital) Topdanmark Forsikring A/S, nom. tkr

Søren Thorup Sørensen	4 050	3 000
-----------------------	-------	-------

##### Direktion

Aktier, stk

Christian Sagild	21.160	21.160
Brian Rothemejer Jacobsen	-	68.200
Lars Thykier	14 130	14 130
Marianne Wier	-	0
Kim Bruhn-Petersen	14 640	-

##### Sampo plc

Sampo plc besidder 1. februar 2017 39 579 226 aktier i Topdanmark A/S

31. december 2015 besad IF P&C Insurance Holding Ltd (publ) 31 476 920 aktier i Topdanmark A/S.

Sampo plc besidder 31. december 2016 nom. EUR 33,5m kapitalbeviser Topdanmark A/S (31. december 2015 nom. EUR 33,5m).

##### Associerede virksomheder

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

Mellemværender fremgår af balancen.

Samhandel foregår på markedsbaserede vilkår.

### Note 35. Finansielle aktiver

#### Finansielle aktiver til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen

Handelsbeholdning

Kapitalandele	6.740	5 663
Obligationer	31 455	35 277
Pantesikrede og andre udlån	39	7
Afledte finansielle instrumenter	1 350	36
	39 584	40 983

Klassificeret til dagsværdi:

Indlån i kreditinst. blutter	3 721	1 451
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	15 796	21 528
	19 517	22 980
Finansielle aktiver til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen, i alt	59 100	63 962

#### Lån og tilgodehavender til amortiseret kostpris

Tilgodehavender hos forsikringstagere	328	383
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	81	100
Andre tilgodehavender	259	226
Likvide beholdninger	640	831
Øvrige	473	390
	1 781	1 930

Tilgodehavende renter samt optjent leje

	284	278
<b>Finansielle aktiver, i alt</b>	<b>61 166</b>	<b>66 170</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 35. Finansielle aktiver - fortsat

2015	Noterede priser Niveau 1	Observer- bare input Niveau 2	Ikke observer- bare input Niveau 3	I alt
<b>Finansielle aktiver optaget til dagsværdi</b>				
<b>Handelsbeholdning:</b>				
Kapitalandele	4 670	2 070		6 740
Obligationer	11 130	19 803	523	31 455
Pantesikrede og andre udlån		39		39
Afledte finansielle instrumenter		1 350		1 350
<b>Klassificeret til dagsværdi:</b>				
Indlån i kreditinstitutter		3 721		3 721
Kapitalandele	7 565	244		7 809
Investeringsforeningsandele	1 858	0		1 858
Obligationer	1 019	4 958		5 978
Investerings ejendomme			151	151
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	10 442	5 203	151	15 796
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi, i alt</b>	<b>26 242</b>	<b>32 185</b>	<b>674</b>	<b>59 100</b>

2016

### Finansielle aktiver optaget til dagsværdi

2016	Noterede priser Niveau 1	Observer- bare input Niveau 2	Ikke observer- bare input Niveau 3	I alt
<b>Finansielle aktiver optaget til dagsværdi</b>				
<b>Handelsbeholdning:</b>				
Kapitalandele	4 196	1 467		5 663
Obligationer	6 337	28 515	426	35 277
Pantesikrede og andre udlån		7		7
Afledte finansielle instrumenter		36		36
<b>Klassificeret til dagsværdi:</b>				
Indlån i kreditinstitutter		1 451		1 451
Kapitalandele	10 877	12		10 889
Investeringsforeningsandele	2 378			2 378
Obligationer	1 328	6 646	156	8 130
Investerings ejendomme			131	131
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	14 583	6 658	288	21 528
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi, i alt</b>	<b>25 116</b>	<b>38 133</b>	<b>713</b>	<b>63 962</b>

Finansielle aktiver i niveau 3 på 713 mio. kr., udgøres af investeringsejendomme 131 mio. kr. og obligationer 582 mio. kr.

	2015	2016
Obligationer målt ud fra ikke observerbare input - Niveau 3:		
Beholdning primo	172	523
Køb	97	287
Overført fra niveau 2	254	0
Afdrag	0	-234
Valutakursregulering	0	6
Beholdning ultimo	523	582

Posten består af projektf finansiering i Carlsberg Byen (55 mio. kr.), Skovkvarteret I (126 mio. kr.) og Vindmøllefarm garanteret af EKF (156 mio. kr.) samt obligationer på 244 mio. kr., hvis løbende afkast afhænger af betalinger på livrentekontrakter.

Dagsværdien svarer til anskaffelsesprisen målt i transaktionsvaluta.

Nedskrivningskonto for tilgodehavender hos forsikringstagere og forsikringsvirksomheder:

	2015	2016
Primo	68	67
Årets ændring	-2	1
Ultimo	67	68

Koncernselskaber har indgået aftale om udlån af aktier mod sikkerhedsstillelse:

	2015	2016
Regnskabsmæssig værdi af udlånte aktier	1 075	2 470
Dagsværdi af obligationer modtaget som sikkerhed for udlånet	1 154	2 910

Oversigt over kapitalandele kan rekvireres ved henvendelse



## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2015	2016
<b>Note 36. Finansielle forpligtelser</b>		
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen</b>		
Handelsbeholdning:		
Afledte finansielle instrumenter	527	880
Klassificeret til dagsværdi:		
Gæld til kreditinstitutter	1.346	44
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen, i alt</b>	<b>1.873</b>	<b>923</b>
<b>Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris</b>		
Anden ansvarlig lånekapital	2.154	1.754
Genforsikringsdepoter	62	64
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	394	329
Gæld i forbindelse med genforsikring	43	18
Aktuelle skatteforpligtelser	1	59
Anden gæld	1.133	1.508
<b>Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, i alt</b>	<b>3.787</b>	<b>3.732</b>
<b>Finansielle forpligtelser, i alt</b>	<b>5.660</b>	<b>4.655</b>

Finansielle forpligtelser er optaget til dagsværdi ud fra observerbare input, niveau 2.

Finansielle forpligtelser med forfald efter mere end fem år.

Anden ansvarlig lånekapital	1.256	0
Gæld til kreditinstitutter	3	3

### Note 37. Sikkerhedsstillelser ifm. finansielle aktiver og forpligtelser

Afledte instrumenter	Brutto- position	Offsetting	Regnskabs- mæss. værdi	Kollateral i likvider	Netto- position
<b>2016</b>					
Aktiver	36	0	36	-9	27
Passiver	-880	0	-880	1.025	145
<b>2015</b>					
Aktiver	1.350	0	1.350	-1.305	45
Passiver	-527	0	-527	511	-23

### Note 38. Afvikling af aktiver og forpligtelser

Med undtagelse af materielle og immaterielle aktiver, investeringsejendomme, investeringer i associerede virksomheder samt CDO's forventes alle øvrige aktiver i al væsentlighed afviklet inden for et år.

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

Anden ansvarlig lånekapital	1.754	1.347
Præmiehensættelser	172	174
Livs forsikringshensættelser	36.861	43.324
Erstatningshensættelser	9.783	9.115
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	306	306
	<b>48.875</b>	<b>54.267</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 39. Specifikation af aktiver og disses afkast - livsforsikring

Aktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i procent *
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	3 371	3 565	3,8
Noterede kapitalandele	5 088	4 405	9,2
Unoterede kapitalandele	304	103	33,6
Kapitalandele i alt	5 391	4 508	10,0
Stats- og realkreditobligationer	10 264	11 866	3,0
Indeksobligationer	1 082	1 112	4,2
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	2 560	2 611	11,4
Obligationer i alt	13 906	15 588	4,5
Øvrige investeringsaktiver	984	117	0,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	1 204	-109	

\* Afkast p a for pensionsafkastskat (PAL) og selskabsskat

### Aktiver tilknyttet markedsrenteprodukter

Grunde og bygninger	136	147	3,8
Noterede kapitalandele	6 423	8 302	10,6
Unoterede kapitalandele	1	2	11,4
Kapitalandele i alt	6 424	8 304	10,6
Stats- og realkreditobligationer	610	1 120	0,8
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	4 603	5 352	11,6
Obligationer i alt	5 213	6 472	9,9
Øvrige investeringsaktiver	380	1 504	0,0

I aktiver tilknyttet markedsrenteprodukter medregnes ikke aktiver, hvor forsikringstagerne selv vælger aktiverne.

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

Eksponeringen i udenlandske kapitalandele er tilpasset ved hjælp af afledte finansielle instrumenter og udgør:

	2015	2016
Gennemsnitsrente	5 582	4 640
Markedsrente	7 636	9 702

### Note 40. Afkast og risiko - markedsrenteprodukter

Udvalgte alderspunkter i forhold til tidspunkt for pensionering	År til pension	Procent af gennemsnitlige hensættelser	Afkast i procent før PAL	Risiko
Livscyklus:				
	30 år	1,4	11,1	4,75
	15 år	3,8	8,8	4,50
	5 år	1,2	6,5	3,75
	5 år efter	0,1	6,6	3,75
ikke livscyklus		24,6	7,4	4,75

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

2016

### Note 41. Følsomhedsoplysninger

Hændelse	Påvirkning af egenkapitalen
Rentestigning på 1,0 pct.point	32
Rentefald på 1,0 pct.point	-26
Aktiekursfald på 12%	-155
Ejendomsprisfald på 8%	-112
Valutakursrisiko (VaR 99,0%)	-46
Tab på modparter på 8%	-188

### Note 42. Antal aktier

	2015	2016
Afstemning af antal aktier (1.000 stk.)		
Udstedte aktier primo	115 000	105 000
Egne aktier primo	-11 377	-9 328
Antal aktier primo	103 623	95 672
Tilbagekøbte aktier	-8 551	-8 782
Afhændede aktier	600	326
Udstedte aktier ultimo	105 000	95 000
Egne aktier ultimo	-9 328	-7 784
Antal aktier ultimo	95 672	87 216

### Note 43. Egne aktier

	Antal aktier 1 000 stk.	Nominal værdi mio. kr.	Andel af aktiekapital i pct.	Køb/salg mio. kr.
Beholdning primo 2015	11 377	11	9,9	
Køb i 2015	8 551	9	8,1	1 667
Salg	-600	-1	0,6	-66
Nedskrevet	-10 000	-10	-	
Beholdning ultimo 2015	9 328	9	8,9	
Køb i 2016	8 782	9	9,2	1 524
Salg	-326	0	0,3	-32
Nedskrevet	-10 000	-10	-	
Beholdning ultimo 2016	7 784	8	8,2	

Heraf udgør aktier til afdækning af optionsprogrammet 1 783 t.stk. (2015: 1 701 t.stk.)

### Note 44. Sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser har koncernens forsikringssekskaber registreret følgende aktiver:

Kapitalandele i associerede virksomheder	0	404
Kapitalandele	4.845	4 184
Obligationer	30 904	33 761
Indlån i kreditinstitutter	3 100	280
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	15 796	21.528
Likvide beholdninger	349	462
Tilgodehavende renter	275	278
Kapitalandele i og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, som er elimineret i koncernregnskabet	5.173	7.111
	60.441	68.008
Øvrige sikkerhedsstillelser	56	51

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2015	2016
<b>Note 45. Eventualforpligtelser</b>		
Entrepriseforpligtelser	121	394
Momsreguleringsforpligtelser	39	52
Andre forpligtelser	13	10
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	1.254	1.461

Topdanmark EDB II ApS har indgået aftale med Schantz A/S om køb og implementering af et nyt administrationssystem til brug for Topdanmarks livsforsikringsforretning.

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

## Note 46. Selskabsoversigt

Virksomhedens navn	Hjemsted	Aktivitet
Topdanmark A/S	Ballerup	Holding
<b>Skade:</b>		
Topdanmark Forsikring A/S	Ballerup	Forsikring
TDP 0007 A/S	Ballerup	Ejendom
Topdanmark EDB A/S	Ballerup	Interne edb-ydelser
E & G. Business Holding A/S	Ballerup	Holding
Topdanmark Holding S.A	Luxembourg	Holding
Risk & Insurance Services S.A	Luxembourg	Administration
<b>Liv:</b>		
Topdanmark Liv Holding A/S	Ballerup	Holding
Topdanmark Livsforsikring A/S	Ballerup	Forsikring
Nykredit Livsforsikring A/S	Ballerup	Forsikring
Topdanmark EDB II ApS	Ballerup	Edb-ydelser
Topdanmark Ejendom A/S	Ballerup	Ejendom
TDE 201 ApS	Ballerup	Ejendom
Bygmestervej ApS	Ballerup	Ejendom
<b>Øvrige selskaber:</b>		
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S	Ballerup	Kapitalforvaltning
Topdanmark Invest A/S	Ballerup	Investering
Hotel Kongens Ege ApS	Ballerup	Ejendom
Topdanmark Ejendomsadministration A/S	Ballerup	Ejendom

Alle selskaber er 100% ejet.

## Note 47. Øvrige noteoplysninger

Femårsoversigt i henhold til § 91a i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser indgår i ledelsesberetningen. I øvrigt henvises til beretningens afsnit om Risikostyring og Kapitalmodel.

Ingen begivenheder har fundet sted i perioden fra balancedagen indtil præsentationen af koncernregnskabet, som kan forrykke vurderingen af årsrapporten.

## Noter • Koncernen

### Note 48. Risikoforhold

Efterfølgende beskrivelse af risici i Topdanmark-koncernen uddyber beretningens afsnit om risikostyring.

## Skadeforsikring

### Underwritingrisiko

#### Acceptpolitik

Topdanmarks 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.

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

Danske forsikrings selskaber 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 Topdanmark systematisk op på udviklingen i de enkelte kundebestande.

På privatmarkedet anvendes kundescoring. Kunderne opdeles i grupper alt efter forventet lønsomhedsniveau. Kundescoren skal hjælpe med at sikre balancen mellem den enkelte kundes pris og risiko. Herved tilstræbes, at der ikke findes kunder, der skal betale for meget for at dække tab fra kunder, der betaler for lidt.

For større individuelt indtegnede kunder på erhvervs markedet sker opfølgningen via kundevurderings-systemer, der vurderer kundernes historiske lønsomhed.

Tariffer revurderes løbende.

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.

### Skadebehandling

For at sikre en ensartet og effektiv skadebehandling har Topdanmark 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.

#### Kunderne skal føle sig godt hjulpet

Topdanmark arbejder på, at kunderne skal føle sig godt hjulpet i hver enkelt situation i skadebehandlingen. Det afgørende for kundens oplevelse er, at:

- Kunden føler sig HØRT
- Kunden har OVERBLIK over hele skadeforløbet – ikke mindst over, hvem der gør hvad og hvornår
- Kunden har TILLID til, at Topdanmark hjælper kunden med at løse skadeproblemet

Kundetilfredsheden med telefon-, besøgs- og internetkontakt måles dagligt, og på hver eneste utilfreds tilbagemelding følges der straks op på den enkelte kunde, så vi kan hjælpe kunden og samtidig lære af hændelsen.

#### Effektiv styring af erstatningsudgifterne

Topdanmark 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 udbedringen. Hurtig skadebehandling giver på samme tid reducerede erstatningsudgifter og gode kundeoplevelser.



Skadeafdelingen opererer typisk med dag til dag-ekspe-  
dition i forbindelse med skadeanmeldelser og øvrig be-  
handling for at sikre, at skaden ikke udvikler sig. I stig-  
ende grad anmelder kunderne skader online. Der fore-  
tages løbende målinger af gennemløbstider.

### Bedre skadeindkøb

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

Ansvar for alle samarbejds- og indkøbsaftaler er cen-  
traliseret i én indkøbsfunktion for at sikre størst mulig  
rabat, kvalitet og sikkerhed i levering af varer og ydel-  
ser. Der er bl.a. indgået samarbejdsaftaler med SOS In-  
ternational, Falck Health Care, Scalepoint og Bygma  
samt en række håndværkere, autoværksteder og ska-  
deservicefirmaer.

### Kvalitet

Der er udarbejdet forretningsgange for alle væsentlige  
skadeprocesser. Forretningsgangene sikrer, at skader  
behandles på en ensartet og kontrolleret måde. Forret-  
ningsgangene er suppleret med regler for skademedar-  
bejdernes 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 Topdanmarks skadebehandlingssystem

Topdanmarks skadebehandlingssystem understøtter  
den faglige korrekthed og der arbejdes kontinuerligt på  
at optimere systemerne, så skadesbehandlingsproces-  
serne bliver forbedret via automatisering.

Topdanmarks samlede erstatningshensættelser er sammensat således:

Erstatningshensættelser (%)	2015	2016
Korthalede	13	13
Rentehensættelse vedr. arbejdsskade	23	24
Anden erstatningshensættelse vedr. arbejdsskade	25	23
Ulykke	24	26
Motor personansvar	12	11
Erhvervsansvar	4	4

Hensættelsesrisikoen på de langhalede brancher er be-  
tydelig i forhold til hensættelsesrisikoen på de korthale-  
de brancher, hvilket skyldes den meget lange afviklings-  
tid for skaderne. Det er ikke usædvanligt, at skader på  
langhalede brancher først afsluttes tre-fem år, efter de

I Skade arbejdes med serviceorganisationernes version  
af Lean. Det betyder, at der tages udgangspunkt i kun-  
dens behov, og at fokus er på at få sat gang i det rigtige  
i første kontakt med kunden. Ud over at det øger kun-  
detilfredsheden, så betyder den korrekte omfangsbe-  
stemmelse af skaden reduceret gennemløbstid og gen-  
snitserstatning.

### Beredskabsplan

Topdanmark har en beredskabsplan, der skal sikre en  
hurtig, korrekt og målrettet indsats ved en større begi-  
venhed såsom storm, orkan, skybrud og oversvømmel-  
ser. Beredskabet består af flere niveauer, således at  
skadeberedskabet kan skaleres afhængig af hændel-  
sens størrelse. Der er udpeget beredskabshjælpere i  
hele Topdanmark, der løbende får deres skadebehand-  
lingsviden opdateret, og der afholdes beredskabsøvel-  
ser to gange om året for at træne og forbedre bered-  
skabet.

### Skadeforebyggelse og -begrænsning

Topdanmark fokuserer på skadeforebyggelse og -be-  
grænsning. 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 Topdanmark kunden tryghed og reducerer  
samtidig egen risiko.

### Hensættelsesrisiko

#### Erstatningshensættelser

Traditionelt opdeles forsikringsklasserne i korthalede  
brancher, dvs. brancher, hvor der går kort tid, fra ska-  
derne anmeldes, til de afsluttes, og langhalede bran-  
cher, dvs. 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.

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 Arbejdsmarkedets Erhvervs sikring, der tilkender mén- og erhvervsøvnets erstatninger på alle alvorlige arbejdsskader.

Tilkendelsespraksis hos Arbejdsmarkedets Erhvervs sikring har også en vis effekt på erstatningsniveauerne inden for ulykkesforsikring og personskadeerstatninger på motor-, ansvars- og erhvervsansvarsforsikring.

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

Hensættelsernes tilstrækkelighed testes på væsentlige brancher ved også at beregne hensættelserne ved hjælp af alternative modeller. Erstatningsniveauerne sammenholdes herefter med informationer fra eksterne kilder, primært statistisk materiale fra Arbejdsmarkedets Erhvervs sikring 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 brancher med combined ratio på niveau eller over 100, f.eks. ejerskifte, arbejdsskade og motoransvar, hvor den modtagne præmie ikke er tilstrækkelig til at dække de forventede udbetalinger.

Arbejdsskade- og motoransvarsforsikringer tegnes typisk for en periode på et år, mens ejerskifteforsikringer dækker en 5- eller 10-årig periode, hvor præmien for hele dækningsperioden modtages ved periodens begyndelse.

Præmiehensættelserne opgøres på grundlag af seneste prognose for de kommende 12 måneder.

Prognosen udarbejdes kvartalsvist, bl.a. på grundlag af analyser af præmie-, erstatnings- og omkostningsudviklingen, og for ejerskifte endvidere statistiske analyser af skadesanmeldelsesmønstret i forhold til tegningstidspunktet.

#### **Katastroferisici**

Topdanmark 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, tøbrud og skybrud er også omfattet. Genindtrædelse for den del af dækningen, der er forbrugt, aktiveres ved betaling af genkrafttrædelsespræmie. 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 3,3 mia. kr. Stormprogrammet fornys 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 genkrafttrædelsespræmier.

#### **Brand**

Topdanmark 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 dækkede i 2016 efter et markedselvbehold på 13,73 mia. kr. Pr. 1. januar 2017 er markedselvbeholdet blevet sænket til 9,9 mia. kr.

De danske skadeselskaber har etableret en terrorpool. Terrorpoolen købte i 2016 genforsikring, der dækkede 5,425 mia. kr. efter 0,5 mia. kr. I 2017 dækker genforsikring 4,5 mia. kr. efter 0,5 mia. kr. Arbejdsskader forårsaget af alle former for terror dækkes med enkelte undtagelser af staten.

### **Arbejdsakade**

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 erhvervsområdet er det maksimale selvbehold 25 mio. kr. Ved ukendt kumulrisiko kan flere forsikringstagere blive ramt af samme begivenhed (konflagrationsskader), uden at der forfods tages højde for den fælles risiko. Selvbeholdet udgør maksimalt 50 mio. kr.

### **Livsforsikring**

#### **Tababsorberende buffere ved lavt renteniveau**

Kundernes individuelle og kollektive 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 garantiene. Markedsrisikoen justeres løbende i forhold til kontributionsgruppernes risikokapacitet og udviklingen i renteniveauet følges, så risikodæmpende handlinger kan 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 helbredsbedømmelse i forbindelse med indtegnning af forsikringen.

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

### **Levetid**

Levetidsrisikoen er risikoen for, at kunder med livsbetinglyede 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 individuelle og kollektive bonuspotentialer. Den resterende del rammer årets resultat og dermed egenkapitalen.

### **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 Topdanmarks bestyrelse. De praktiske investerings-, finansierings- og risikotilpasningsprocesser håndteres af Topdanmark Kapitalforvaltning. Overholdelse af bestyrelsens rammer kontrolleres løbende. Resultatet af kontrollerne rapporteres til bestyrelsen.

Markedsrisici	Risikoreducerende aktiviteter
<p><b>Renterisiko</b> Topdanmark 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>Med hensyn til afdækning af ydelsesgaranterne er investeringerne i rentebærende fordringer suppleret med indgåelse af swaps og standard swaptioner.</p>
<p><b>Aktierisiko</b> Topdanmark 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><b>Ejendomsrisiko</b> Topdanmark er eksponeret mod 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><b>Kreditspændrisiko</b> Topdanmark er eksponeret mod kreditspændrisiko på obligationer og andre fordringer, hvor prisen bl.a. er afhængig af modpartens kreditværdighed.</p>	<p>Risikoen begrænses ved at placere i obligationer m.m. med en meget høj kreditværdighed, samtidig med en spredning på modparter.</p>
<p><b>Koncentrationsrisici</b> Koncentrationsrisiko er den risiko, der stiger i takt med, at engagementer samles hos enkelte udstedere, hvorved afhængigheden af denne udsteders betalingsdygtighed øges.</p>	<p>Risikoen begrænses ved at placeringers størrelse afstemmes med modpartens kreditværdighed.</p>
<p><b>Valutarisiko</b> Topdanmarks valutarisiko hidrører praktisk talt alene fra investeringssiden.</p>	<p>Valutarisikoen tilpasses ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter.</p>
<p><b>Inflationsrisiko</b> Den fremtidige inflation indgår implicit i en række af de modeller, Topdanmark 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><b>Likviditetsrisiko</b> I forsikringsselskaber er likviditetsrisikoen meget begrænset, idet præmier betales forud for risikoperiodens start.</p> <p>Topdanmarks likviditetsrisiko er derfor primært relateret til moderselskabet.</p>	<p>Topdanmark finansierer aktiviteten og aktietilbagekøbsprogrammet gennem datterselskabernes likviditetsoverskud via mellemregninger, som nedbringes med udbytter.</p> <p>Et yderligere finansieringsbehov dækkes af kortvarige pengemarkedslån typisk med en løbetid på en måned eller mindre.</p>



Passiverne i koncernens forsikringselskaber består fortrinsvis af forsikringsmæssige hensættelser,

hvor den tilknyttede betalingsforpligtelse honoreres gennem cash flow fra driften

Udskonterede forventede cashflows for koncernens væsentligste forpligtelser:

Mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi	1 år	2-6 år	7-16 år	17-26 år	27-36 år	> 36 år
<b>Ersatningshensættelser</b>							
2015	13.121	3.869	5.788	3.054	1.318	534	135
2016	13.209	4.045	5.153	2.841	1.272	552	174
<b>Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrente</b>							
2015	22.557	960	2.128	6.905	8.013	5.178	2.231
2016	24.465	2.444	6.783	9.673	4.585	2.088	0

I cashflows vedrørende livsforsikringshensættelserne indregnes fra 2016 genkøb og omskrivning til fripolicer. Sammenligningstal for 2015 er ikke korrigeret

Livsforsikringshensættelser vedr. markedsrenteprodukter er afdækket af modsvarende investeringsaktiver og indgår derfor ikke i tabellen.

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

Topdanmark 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.

Forsikringselskaberne 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 Topdanmark Forsikring som eventuelle udestående pengemarkedslån vil blive tilbagebetalt over driften.

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

### Modpartsrisiko

Modpartsrisiko, også kaldet kreditrisiko, er risikoen for tab som følge af, at en eller flere modparter helt eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser. Topdanmark er udsat for modpartsrisiko fra såvel forsikrings- som investeringsvirksomheden.

### Genforsikring

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

### Investeringsområdet

På investeringssiden risikerer Topdanmark at lide tab, hvis obligations- eller lånedebitorer eller modparter på finansielle kontrakter ikke honorerer deres forpligtelser. Langt størstedelen af Topdanmarks 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 (%)	2015	2016
AAA+AA	71	78
A	6	3
BBB	2	0
<BBB	9	13
Pengemarkedsindskud	12	7



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.

## Operational risiko

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

Topdanmark 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

Ansvar for informationssikkerheden er placeret i Koncern It-sikkerhed med reference til It-direktøren.

## Risikovurdering

Der foretages løbende en risikovurdering af de enkelte operationelle It-nsici. Koncern It-sikkerhed rapporterer kvartalsvist om risici og hændelser til direktionen og om hændelser til Compliancefunktionen.

Topdanmarks It-nsikovurdering, Informationssikkerhedspolitik, prioritering af nsici og It-Beredskabsstrategi er baseret på ISO27001 revideres årligt og godkendes af bestyrelsen.

## Cyber crime risiko

Den generelle trussel fra cyber crime er stigende. Topdanmark håndterer overordnet risikoen gennem et It-sikkerhedsudvalg/Cyber Crime Board, der løbende vurderer truslen og de nødvendige tiltag, der skal sikre, at det ønskede sikkerhedsniveau opretholdes.

## It-Beredskabsplan

It-Beredskabsplanen indeholder bl.a. planer for reetablering af It-miljøet i tilfælde af nedbrud. It-Beredskabsplanen testes løbende. Topdanmarks forretningskritiske systemer kan være utilgængelige i 24 timer, uden at det giver kritiske 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 fysisk adskilt i to maskinstuer, en yderligere kopi findes hos en outsourcingpartner.

## Test

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

Der foretages periodiske tests af, om Topdanmarks 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 Topdanmarks It-sikkerhedsudvalg.

## Tilgængelighed

Det er målet, at tilgængeligheden af Topdanmarks hovedsystemer ikke må være dårligere end 99,5 %. Mainframeplatformen har i 2016 haft en gennemsnitlig tilgængelighed på 99,86 %, mens gennemsnittet på de decentrale platforme ligger en smule lavere, da de ofte er afhængige af mainframeplatformen.

## Fejl i interne processer, menneskelige fejl, forsikringssvig og svindel

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

## Intern Revision

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.

### **Centralskade**

Centralskade er en mindre afdeling, der udelukkende beskæftiger sig med sager, hvor der er mistanke om svindel. Topdanmarks holdning er, at ærlige kunder ikke skal betale til de uærlige kunder. Derfor skylder vi vores kunder at undersøge enhver mistanke om forsikringssvindel.

### **Hændelsesregister**

I henhold til bekendtgørelse om ledelse og styring af forsikringselskaber (§71-Bekendtgørelsen) skal Topdanmark overvåge og rapportere om operationelle risici. Derfor skal Topdanmark have en proces og et værktøj til registrering af hændelser. Hændelserne bliver således opsamlet centralt og kommunikeret videre i ledelsessystemet, når og hvis det er relevant, så organisationen kan lære af sine fejl.

### **Digitalisering/automatisering**

Topdanmark arbejder løbende med digitalisering og automatisering for at sikre en effektiv forretning og gode kundeoplevelser. Focus er på automatisering af en række processer, der medvirker til at reducere risikoen for menneskelige fejl.

### **Compliancerisiko**

Compliance i Topdanmark omfatter efterlevelse af alle krav, der stilles fra lovgiver og fra ledelsen i forbindelse med Topdanmarks virksomhedsstyring.

Compliancerisiko er risikoen for, at Topdanmark ikke har tilstrækkelig viden om gældende eller kommende regler. Compliancerisiko er herudover risiko for overtrædelse af regler samt de tab, dette måtte medføre for Topdanmark og Topdanmarks kunder. Sådanne tab kan være direkte økonomiske tab eller indirekte tab i form af sanktioner eller dårlig omtale, der følger af ikke at handle i overensstemmelse med regler.

Regler omfatter alle regler, såvel interne regler i Topdanmarks politikker med tilhørende retningslinjer som al relevant lovgivning med tilhørende underregler. Endvidere omfatter regler fastlagte branchekutymere for udførelse af aktivitet i Topdanmark.

Compliance omfatter således efterlevelse af det regelsæt, der er nødvendigt og krævet for at sikre, at Topdanmarks virksomhed gennemføres på en hensigtsmæssig og forretningsmæssigt forsvarlig måde. Dokumentation af efterlevelsen over for Topdanmarks interessegrupper er en del af compliance.

### **Compliancefunktionens arbejde**

Compliancefunktionens formål er at

- udstede regler for identifikation, styring og kontrol af compliancerisici
- udøve kontrol og rådgivning til koncernen med henblik på efterlevelse af lovgivning og interne regler.

Topdanmarks compliancefunktion udfører kontrol og rådgivning for at sikre at relevant lovgivning og interne regler efterleves af koncernens forretningsområder og stabe. Compliancefunktionens virke udgør en del af det samlede kontrolmiljø i Topdanmark, der omfatter de procedurer, kontroller og organisering, der skal sikre overholdelse af regler.

Compliancefunktionens arbejde består af følgende hovedopgaver:

- Compliancegennemgange og årlig status med alle forretningsområder og stabe i koncernen
- Rapportering om compliancerisici til direktion og bestyrelse
- Administration og opdatering af compliancefunktionens forretningsgange og arbejdsredskaber.

### **Hændelsesregister**

Compliancefunktionen administrerer Topdanmarks hændelsesregister.

## Noter • Koncernen

### Note 49. Anvendt regnskabspraksis

Topdanmark-koncernens årsrapport for 2016 er aflagt i henhold til International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder, der er fastlagt af NASDAQ Copenhagen A/S og i lov om finansiell virksomhed.

#### Ændring i anvendt regnskabspraksis

##### Ny regnskabsbekendtgørelse

Topdanmark har i 2016 implementeret den nye regnskabsbekendtgørelse for forsikringssekskaber og tværgående pensionskasser, som er tilpasset de europæiske solvensregler Solvens II, der trådte i kraft 1. januar 2016.

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

- Bedste skøn over nutidsværdien af forventede fremtidige betalingsstrømme vedrørende forsikringer, som virksomheden har indgået

- En risikomargin svarende til det beløb en erhverver af koncernens bestand af forsikringer vil forventes at kræve som betaling for at påtage sig risikoen for afvigelser mellem bedste skøn og den endelige afvikling af de fremtidige betalingsstrømme
- En rentekurve fastlagt til Solvens II. Topdanmark anvender den volatilitetsjusterede rentekurve.

Til forskel fra Solvens II indregnes den forventede fortjeneste regnskabsmæssigt på tidspunktet for forsikringernes indgåelse i en særskilt hensættelse (fortjenstmargen) og indregnes i resultatet over forsikringernes dækningsperiode.

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

Den regnskabsmæssige effekt på resultat og egenkapital for 2015 fremgår af følgende tabel:

Resultat og egenkapital	Resultat		Egenkapital	
Mio. kr.	2015	2014	2015	2014
<b>Resultat og egenkapital ifølge regnskab</b>	<b>1.132</b>	<b>5.135</b>	<b>4.673</b>	
Tilpasninger				
Erstatningshensættelser				
Bedste skøn	0	266	266	
Ny rentekurve	51	82	133	
Genforsikringsandel	-1	-1	-2	
Risikomargen	7	-320	-313	
Præmiehensættelser/fortjenstmargen	-11	-114	-125	
Andet	3	-4	-2	
Effekt før skat	49	-91	-42	
Skat	-11	20	9	
Effekt af tilpasninger efter skat	38	-71	-33	
<b>Resultat og egenkapital ny praksis</b>	<b>1.170</b>	<b>5.064</b>	<b>4.640</b>	

Overgangen til den ny regnskabsbekendtgørelse medfører en forøgelse af resultat efter skat for 2015 på 38 mio. kr. fra 1.132 mio. kr. til 1.170 mio. kr. Egenkapitalen ultimo 2015 er nedsat med 33 mio. kr. fra 4.673 mio. kr. til 4.640 mio. kr.

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

For livsforsikring har det ikke været praktisk muligt at genberegne de forsikringsmæssige hensættelser for perioder før åbningsbalancen 1. januar 2016. Sammenligningstal er derfor alene korrigeret som følge af den ændrede præsentationsform, hvor regnskabsposter er sammendraget eller flyttet. I åbningsbalancen 1. januar 2016 er den regnskabsmæssige værdi af forsikringsmæssige hensættelser vedrørende livsforsikring dog stort set uændrede. Hensættelserne vedrørende livsforsikring er nedsat med 3 mio. kr. i forhold til værdien i regnskabet for 2015.

Det har tilsvarende ikke været muligt at opgøre den beløbsmæssige effekt for regnskabsåret 2016 efter den hidtidige praksis.

Ændringer i sammenligningstallene for 2015 er specificeret sidst i anvendt regnskabspraksis.

#### IFRS

Et antal nye standarder, tillæg og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft 1. januar 2016, har ikke medført ændringer til anvendt regnskabspraksis.

### Kommende regnskabsregulering

#### IFRS

IASB har udsendt et antal nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft og/eller godkendt af EU.

De væsentlige nye standarder er IFRS 9 "Finansielle instrumenter", IFRS 15 "Indtægter fra kontrakter med kunder" samt IFRS 16 "Leasing". IFRS 16 er dog endnu ikke godkendt af EU.

IFRS 15 træder i kraft 1. januar 2018, mens IFRS 16 træder i kraft 1. januar 2019. IFRS 9 har for forsikrings-selskaber en udskudt implementeringsdato således, at denne træder i kraft samtidig med IFRS 17 "Forsikringskontrakter" 1. januar 2021. Standarden for IFRS 17 forventes udsendt i 1. halvår 2017.

IFRS 9 afløser den nuværende IAS 39 og ændrer på klassifikationen af finansielle aktiver, således at klassifikationen afhænger af virksomhedens forretningsmodel for besiddelse af aktiver og de pengestrømme, som aktivt genererer. IFRS 9 indeholder endvidere ændrede bestemmelser for regnskabsmæssig sikring samt værdiforringelse.

IFRS 15 gælder for alle aftaler med kunder, som ikke er omfattet af andre standarder (fx finansielle kontrakter eller forsikringskontrakter).

IFRS 16 medfører, at de fleste nuværende operationelle leasingaftaler vil blive indregnet i balancen som henholdsvis et leasingaktiv (rettighed til anvendelse af aktivet) og en leasingforpligtelse.

De kommende ændringer til IFRS forventes ikke at påvirke Topdanmark-koncernens regnskabspraksis væsentligt. For så vidt angår IFRS 17 afventer en nærmere analyse heraf den endelige standard, der forventeligt foreligger i løbet af 1. halvår 2017.

Topdanmark forventer at implementere de nye standarder fra ikrafttrædelsesdatoen.

### Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

Væsentligste skøn og vurderinger foretages i forbindelse med opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser samt investeringsejendomme.

#### Erstatningshensættelser

Hensættelser til indtrufne, endnu ikke betalte skader af-sættes som bedst mulige skøn ved udgangen af et givet år. På dette tidspunkt er der ikke kendskab til alle nødvendige oplysninger, hvorfor der vil komme afvigelser mellem de faktiske erstatninger og de foretagne hensættelser i form af enten afløbsstab (for lidt afsat) eller afløbsgevinster (for meget afsat).

Hensættelsesrisikoen på især brancher med lang afviklingstid, såsom arbejdsskade, ulykke samt erhvervs- og motoransvar, er betydelig. Erstatningsniveauerne kan blive påvirket i væsentlig grad af ændret lovgivning, domstolspraksis eller tilkendelsespraksis hos eksempelvis Arbejdsmarkedets Erhvervssikring.

De seneste års afløbsresultater fremgår af femårsoversigten. Endvidere fremgår udviklingen i erstatningshensættelserne og afløbsresultater fordelt på skadeår af noten om erstatningshensættelser. I noten "teknisk resultat – skade" er årets afløbsresultat specificeret på brancher. Der henvises i øvrigt til omtalen i ledelsesberetningen.

#### Præmiehensættelser

Præmiehensættelsen indregnes med udgangspunkt i skøn over forventede fremtidige udbetalinger for begivenheder i den resterende del af dækningsperioden. Der er en væsentlig usikkerhed og skønsmæssig vurdering involveret i fastlæggelsen heraf. Præmiehensættelsen skal ses i sammenhæng med fortjenstmargen. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger med effekt på årets resultat og egenkapital er primært relevant inden for brancher med combined ratio på niveau eller over 100, f.eks. ejerskifte, arbejdsskade og motoransvar, hvor den modtagne præmie ikke er tilstrækkelig til at dække de forventede udbetalinger og en risikomargen.

Arbejdsskade- og motoransvarsforsikringer tegnes typisk for en periode på et år, mens ejerskifteforsikringer dækker en 5- eller 10-årig periode, hvor præmien for hele dækningsperioden modtages ved periodens begyndelse.



### **Livsforsikringshensættelser**

Usikkerheden forbundet med værdien af livsforsikringshensættelserne knytter sig primært til bedste skøn for invaliditet, levetid mv. samt hyppighederne vedrørende genkøb og præmieophør, som kan have en væsentlig effekt på størrelsen af livsforsikringshensættelserne.

### **Investeringsjendomme**

Ved måling af dagsværdien af investeringsejendomme anvendes en afkastmodel med udgangspunkt i en markedsbestemt nettoindtjening og et afkastkrav baseret på en række forskellige parametre såsom beliggenhed, tomgang, lejernes bonitet mv.

### **Generelt**

#### **Koncernregnskabet**

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

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

#### **Konsolidering**

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

Ejendomme, ejet af dattervirksomheder og benyttet af koncernen, reklassificeres fra investeringsejendomme til domicilejendomme.

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

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

### **Indregning og måling**

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelses værdi kan måles pålideligt. Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

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

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

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

#### **Måling af dagsværdi**

Dagsværdi er den pris, der ville blive opnået ved salg af et aktiv eller betalt for at overdrage en forpligtelse i en normal transaktion mellem markedsdeltagerne på målingstidspunktet.

IFRS definerer et hierarki for dagsværdimåling i tre niveauer:

##### **Niveau 1**

Opgørelsen til dagsværdi er baseret på de noterede priser, der fremkommer i forbindelse med omsætning i aktive markeder. Findes der et aktivt marked for børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte instrumenter m.m., måles som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen.

## Niveau 2

Er der ikke noteret en lukkekurs, anvendes en anden offentlig kurs, der må antages bedst at svare hertil, i form af indikative priser fra banker/brokere. Aktiver af denne type er bl.a. hedgefunds, CDO's og kreditobligationer. For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes valuerings teknikker eller andre observerbare oplysninger til fastlæggelse af dagsværdien.

Når der ikke findes et aktivt marked for et finansielt instrument, anvendes valuerings teknikker, hvor input er baseret på observerbare markedsdata. Afhængigt af aktivets eller passivets karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller ved sammenligning med handelspriser for tilsvarende instrumenter.

## Niveau 3

I visse tilfælde kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata. I disse tilfælde anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over såvel fremtidige forhold som karakteren af den aktuelle markedsituation. Regnskabspraksis for måling af ejendomme, som er væsentligste aktiver i niveau 3, er beskrevet efterfølgende under henholdsvis domicilejendomme og investeringsejendomme.

## Forsikrings- og investeringskontrakter – klassifikation

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

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

En investeringskontrakt er en kontrakt, der ikke indeholder tilstrækkelig forsikringsrisiko til at kunne klassificeres som en forsikringskontrakt. Er investeringskontrakten udstedt med ret til bonus, behandles denne som en forsikringskontrakt. Betalinger vedrørende investeringskontrakter uden ret til bonus indregnes direkte på balancen.

## Valuta

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

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

## Omkostninger

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

## Aktiebaseret aflønning

### Aktieoptioner

Direktion og ledende medarbejdere er omfattet af et aktieoptionsprogram.

Dagsværdien på tildelingstidspunktet indregnes som personaleomkostninger i resultatopgørelsen med modpostering på egenkapitalen. Dagsværdien måles efter Black & Scholes-modellen.

Optionerne afregnes fortrinsvist med egne aktier. Når optionerne udnyttes, føres de modtagne strikebeløb på egenkapitalen.

Optioner, hvor ihændeleveren kan vælge kontant afregning, optages i balancen under gæld og måles til dagsværdi efter Black & Scholes-modellen. Ændringer i dagsværdien føres i resultatopgørelsen.

### Medarbejderaktier

Topdanmark har etableret en medarbejderaktieordning, hvor medarbejdere modtager Topdanmark-aktier mod en lønnedgang. Værdien af aktierne indregnes løbende som personaleomkostninger i resultatopgørelsen med modpostering på egenkapitalen.

## Resultatdannelse i livsforsikring

Resultatdannelsen for livsforsikring reguleres af lov om finansiel virksomhed. Principper for opgørelse af årets resultat er anmeldt til Finanstilsynet.

Resultat af livsforsikring består af ubetingede og betingede resultatelementer.

Ubetingede resultatelementer omfatter afkast af aktiver allokeret til egenkapitalen, salgsomkostningsresultat samt resultat af forsikringer uden for kontribution.



Betingede resultatelementer udgøres af risikoforrentning, som beregnes for hver kontributionsgruppe. Risikoforrentningen for de enkelte kontributionsgrupper (omkostnings-, risiko- og rentegrupper) er dels fastsat ud fra den risiko, de skønnes at udgøre for egenkapitalen og dels ud fra den af selskabet fastsatte fortjenstmargensats for året.

Risikoforrentningen tilfalder egenkapitalen i det omfang den kan indhentes i de kollektive og individuelle bonuspotentialer samt fortjenstmargen.

Egenkapitalen skal deltage i finansieringen af et eventuelt negativt resultat for den enkelte kontributionsgruppe, såfremt det ikke kan dækkes af kollektivt bonuspotentialer og individuelle bonuspotentialer. Et underskud som ikke dækkes af bonuspotentialerne, henføres til en skyggekonto for gruppen, som kan tilbageføres på et senere tidspunkt, hvor bonuspotentialerne er tilstrækkelige.

### Segmentoplysninger

Topdanmark opdeler skadeforsikringsforretningen i forretningssegmenterne:

**Privat** udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

**Erhverv** udbyder forsikringer til danskbaserede erhvervs- og landbrugsvirksomheder.

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

**Livsforsikring** anses for et selvstændigt forretningssegment.

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

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

### Nøgletal

Finansielle nøgletal beregnes i henhold til Finansforeringens nøgletalsvejledning fra 2015. Resultat pr. aktie og resultat pr. aktie udvandet opgøres i henhold til IAS 33 Indtjening pr. aktie.

Nøgletal for skadeforsikring følger Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser. Beregningsgrundlaget, som opgøres før eliminering af koncernintern husleje, fremgår af segmentoplysningerne. Der opgøres ikke konsoliderede nøgletal for livsforsikring, idet Topdanmark ikke anser det for retvisende at præsentere

nøgletal baseret på en sammenlægning af vidt forskellige porteføljer.

### Pengestrømsopgørelse

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

### Resultatopgørelsen

#### Præmieindtægter

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

Idet præmiehensættelser og fortjenstmargen opgøres på diskonteret basis indgår endvidere et renteelement i præmieindtægterne.

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

#### Overført investeringsafkast f.e.r. i livsforsikring

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

## Pensionsafkastskat

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

## Erstatningsudgifter og forsikringsydelse

Erstatningsudgifter f.e.r. i skadeforsikring omfatter årets udbetalte erstatninger reguleret for ændring i erstatningshensættelser og efter fradrag af genforsikringens andel. Erstatningsudgifterne omfatter således kendte og forventede erstatningsudgifter vedrørende året samt reguleringer af tidligere års foretagne hensættelser. Endvidere indgår direkte og indirekte omkostninger forbundet med skadebehandlingen. Den del af ændringen i erstatningshensættelse, der kan henføres til diskontering og kursregulering, indgår under forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser.

Topdanmark har indgået afledte finansielle instrumenter, der delvis afdækker hensættelser til arbejdsskade og løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring mod ændringer i de fremtidige løn- og pristal. Værdiregulering indgår under erstatningsudgifter.

I livsforsikring omfatter forsikringsydelse f.e.r., ud over udbetalinger som følge af en forsikringsbegivenhed, udbetalte beløb ved tilbagekøb samt kontant udbetalte bonusbeløb.

## Bonus og præmierabatter

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

## Forsikringsmæssige driftsomkostninger

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

## Investeringsvirksomhed

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

## Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser

Under forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser indgår løbetidsforkortelse og kursregulering af præmie- og erstatningshensættelser samt fortjenstmargen og risikomargen vedrørende skadeforsikring.

## Andre indtægter og omkostninger

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

## Skat

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

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

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

## Aktiver

### Immaterielle aktiver

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

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

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

### Materielle aktiver

#### Driftsmidler

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

It-udstyr, inventar og biler samt forbedring af lejede lokaler afskrives over forventede brugstider på op til fem år. Solcelleanlæg afskrives over den forventede brugstid på 25 år.

#### Domicilejendomme

Domicilejendomme er ejendomme, som benyttes i koncernens egen drift. Ejendommene måles til omvurderet værdi, som er dagsværdien på omvurderingstidspunktet med fradrag af efterfølgende akkumulerede afskrivninger. Ejendommene gennemgås kvartalsvis og vurderes årligt af koncernens egne vurderingsmænd. Der er ikke benyttet eksterne vurderingsmænd. Ejendommene afskrives lineært på baggrund af en forventet brugstid på 50 år og en restværdi, der årligt revurderes. Der afskrives ikke på grunde. Dagsværdien ved omvurdering af domicilejendomme fastsættes efter samme principper som for investeringsejendomme. Opskrivninger indregnes i anden totalindkomst, medmindre opskrivningen er tilbageførsel af tidligere foretaget nedskrivning. Nedskrivninger føres i resultatopgørelsen, medmindre nedskrivningen er en tilbageførsel af tidligere foretaget opskrivning i anden totalindkomst.

#### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der består af ejendommens købspris tillagt eventuelle direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi i henhold til Finanstilsynets retningslinjer, der repræsenterer det beløb, som den enkelte ejendom vurderes at ville kunne sælges til inden for en rimelig tids horisont til en uafhængig køber. Dagsværdien opgøres ved anvendelse af den afkastbaserede model som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra de enkelte ejendomme.

De forventede pengestrømme tager udgangspunkt i den budgetterede nettoindtjening for det kommende år, der tilpasses til en forventet normalindtjening, herunder til den aktuelle markedsleje. Der foretages reguleringer for forhold, som ikke afspejles i normalindtjeningen, eksempelvis større renoveringsarbejder, forventet tomgang etc.

Ved beregningen af kapitalværdien anvendes et afkastkrav, som fastsættes for de enkelte ejendomme på grundlag af gældende markedsforhold på balancedagen for den pågældende ejendomstype, ejendommens beliggenhed, lejernes bonitet etc., således at afkastkravet vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme.

Der foretages løbende analyser af markedsudviklingen og afkastkravene i markedet. Hver enkelt ejendom vurderes årligt af koncernens egne vurderingsmænd. Der benyttes ikke eksterne vurderingsmænd.

Regnskabsårets regulering af ejendommens dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.

#### Associerede virksomheder

Associerede virksomheder er virksomheder, som ikke er dattervirksomheder, og hvori koncernen udøver en betydelig indflydelse gennem væsentlig aktiebesiddelse og repræsentation i virksomhedens bestyrelse.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til den regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med tillæg af betalt goodwill.

Kapitalandelene testes løbende for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.



## Finansielle aktiver

Finansielle aktiver klassificeres på tidspunktet for første indregning som:

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

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

Alle finansielle aktiver, der indregnes under andre finansielle investeringsaktiver og investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

### Tilgodehavender, som måles til amortiseret kostpris

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

### Genforsikringsandele

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

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

## Passiver

### Egenkapital

#### Opskrivningshensættelser

Gevinster ved opskrivning af domicilejendomme henlægges til opskrivningshensættelser efter fradrag af pensionsafkastskat, selskabsskat og bonus. Reserven opløses ved eventuel tilbageførsel af foretagne opskrivninger, eller hvis ejendommene afhændes.

### Sikkerhedsfondshenlæggelser

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

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

### Andre henlæggelser

Andre henlæggelser består af reserve efter indre værdis metode vedrørende skadeforsikring.

### Anden ansvarlig lånekapital

Anden ansvarlig lånekapital måles ved første indregning til dagsværdi med fradrag af transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til amortiseret kostpris. En eventuel forskel mellem provenuet (fratrasket transaktionsomkostninger) og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden baseret på en effektiv rente.

### Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

#### Præmiehensættelser

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

Præmier for indgåede forsikringer omfatter forfaldne præmier samt ikke forfaldne præmier vedrørende forsikringer, som koncernen på balancedagen er forpligtet af, hvilket hovedsageligt udgøres af de kommende to måneders fornyelser/nytegning samt ikke opkrævede rater for forsikringer med månedlige, kvartalsvise eller halvårslige opkrævningsterminer.

Præmiehensættelserne opgøres på grundlag af seneste prognose over combined ratio for de kommende 12 måneder. Prognosen udarbejdes kvartalsvist, bl.a. på grundlag af analyser af præmie-, erstatnings- og omkostningsudviklingen, og for ejerskifte endvidere statistiske analyser af skadesanmeldelsesmønstret i forhold til tegningstidspunktet.

Forventede udbetalinger omfatter erstatninger samt direkte og indirekte omkostninger til administration, skadebehandling og erhvervelse. Endvidere indgår forventede bonus og præmierabatter og der tages hensyn til forventede præmietilbagebetalinger i forbindelse med afgang.

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

I præmiehensættelsen fradrages bedste skøn af ikke forfaldne præmieindbetalinger for indgåede forsikringer under hensyntagen til forventet afgang.

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

#### Fortjenstmargen på skadeforsikringskontrakter

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

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

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

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

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

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

#### Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelser for gennemsnitsrenteprodukter måles til dagsværdi. Forpligtelserne opgøres således på et markedsværdigrundlag uafhængigt af det oprindelige tegningsgrundlag. Dagsværdien af livsforsikringshensættelserne er fastsat ud fra realistiske forventninger om fremtidige præmie- og ydelsesbetalinger samt administrationsomkostninger for de indgåede kontrakter.

De fremtidige ind- og udbetalinger er fastsat ud fra antagelser om dødsfald, invaliditet, reaktivering, genkøb og præmieophør. Den anvendte dødelighed er en blanding af Finanstilsynets populationsdødelighed og Topdanmarks egen observerede dødelighed. Endvidere anvendes Finanstilsynets forventede fremtidige levetidsforbedringer. De øvrige omtalte parametre er fastsat som bedste skøn ud fra egne observationer.

For en 60-årig mand og en 60-årig kvinde forventes følgende restlevetider:

Restlevetider	60-årig mand	60-årig kvinde
Topdanmark Livsforsikring	27,0	29,2
Finanstilsynets benchmark	25,8	26,4

I hensættelserne indregnes beløb til dækning af forventede omkostninger ved den fremtidige administration af de indgåede forsikringskontrakter. Omkostningerne er opgjort med en årlig pristalsregulering på 2 %.

Nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger er beregnet på grundlag af en rentekurve fastlagt i Solvens II (EIOPA rentekurve). Rentekurven volatilitetsjusteres, og for forsikringer underlagt pensionsafkastbeskatning reduceres de enkelte renter i rentestrukturen med skattesatsen på 15,3 %.

I hensættelserne indgår en risikomargen svarende til, hvad en uafhængig erhverver af virksomhedens bestand af livsforsikringer vil forlange for at påtage sig risikoen for udsving i de forventede betalinger. Risikomargen opgøres som forøgelsen af de garanterede ydelser ved stress af de biometriske risici.

Livsforsikringshensættelsen beregnes som summen af et bedste skøn for garanterede ydelser, et bedste skøn for ugaranterede ydelser samt risikotillægget.

Bedste skøn for garanterede ydelser måles som nutidsværdien af aktuelt garanterede ydelser med tillæg af fremtidige administrationsomkostninger og fradrag af nutidsværdien af aftalte præmier. Garanterede ydelser er opgjort under hensyntagen til omskrivninger af forsikringskontrakterne til fripolicer og tilbagekøb.

Bedste skøn for ugaranterede ydelser beregnes på kontributionsgruppeniveau som gruppens kollektive bonuspotentiale justeret for risikotillæg samt positive værdier af forskellen mellem på den ene side de enkelte forsikrings opsparing (retrospektive hensættelse) og på den anden side disse forsikrings bedste skøn for garanterede ydelser.

Kollektivt bonuspotentiale anvendes til udjævning af de enkelte års bonustildeling. Således vil der i år, hvor det investeringsmæssige og forsikringsmæssige resultat er bedre end den lovede bonus, blive henlagt til kollektivt bonuspotentiale, mens der i år, hvor resultatet ikke kan finansiere den lovede bonus, vil blive ført midler fra kollektivt bonuspotentiale.

Livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter (unit-linked kontrakter) opgøres til dagsværdi svarende til værdien af de aktiver, der er knyttet til forsikringerne med fradrag af fortjenstmargen.

### **Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter**

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

Som konsekvens af Finanstilsynet fortolkningsbidrag fra 20. maj 2016 vedrørende den regnskabsmæssige opgørelse af fortjenstmargen, er balanceposten konservativt sat til nul vedrørende det traditionelle opsparingsprodukt med ydelsesgarantier.

### **Erstatningshensættelser**

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

Hensættelserne opgøres branchevist dels ved en sag-for-sag-vurdering (individuelle hensættelser), dels ved hjælp af statistiske metoder (kollektive samt IBNR- og IBNER-hensættelser). Individuelle vurderinger foretages for skader over et fastsat beløb afhængig af branche, og hensættelser til mindre skader beregnes kollektivt. IBNR-hensættelser skal dække udgifter til efteranmeldte store skader. IBNER-hensættelser skal dække merudgifter til allerede anmeldte skader, hvor de individuelt vurderede hensættelser ikke er tilstrækkelige, eksempelvis som følge af mangelfulde oplysninger på vurderingstidspunktet. Til beregning af de kollektive hensættelser benyttes de Vylders kredibilitetsmetode tilpasset de enkelte branchegrupper. IBNR- og IBNER-hensættelserne opgøres ved hjælp af internt udviklede modeller. Skader i landbrugs- og erhvervsbrancherne vurderes individuelt. Hertil kommer IBNR- og IBNER-hensættelser. I privatbrancherne opgøres skader under 100.000 kr. kollektivt, mens større skader samt alle skader på ejerskifteforsikringer vurderes individuelt. Hertil kommer IBNR- og IBNER-hensættelser. For motor- og ulykkesbrancherne består den samlede hensættelse af summen af kollektive og individuelle hensættelser. De individuelle hensættelser fremkommer, såfremt sagsbehandleren har vurderet, at den samlede udgift på en skade overstiger 1,5 mio. kr., og sagsestimatet overstiger det udbetalte beløb. For personansvarsskader på motor foretages herudover en individuel vurdering af store skader og skader af ældre dato.

IBNR-hensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring opgøres ved brug af internt udviklede modeller.

Hensættelserne opgøres under hensyntagen til inflation, idet den fremtidige inflation indgår implicit i en række af de statistiske modeller, der anvendes. En forventning om højere fremtidig inflation vil således generelt indregnes i hensættelserne med en vis forsinkelse.

Hensættelser vedrørende løbende udbetalinger ved tab af erhvervsevne i syge- og ulykkesforsikring opgøres ved anvendelse af en inflationsstruktur.

Erstatningshensættelserne i arbejdsskadeforsikring udgøres af hensættelser for løbende ydelser og anden erstatningshensættelse. Vurderingen af de fremtidige løbende ydelser baseres på aktuelle ydelser med indregning af den forventede løntalsudvikling og en dødelighed svarende til G82 med månedlige aldersnedskrivninger. Arbejdsskadeerstatninger vil ofte blive udbetalt som den kapitaliserede værdi af en løbende ydelse. Kapitaliseringsrenten på kapitaliseringstidspunktet skal beregnes som et glidende gennemsnit af de seneste fem års rente på loneangivende realkreditobligationer reduceret for skat. Kapitaliseringsrenten opgøres som forward swap-renterne med et tillæg på 0,85 % p.a. og et fradrag for skat svarende til bundskattesatsen.

Opgørelsen af anden erstatningshensættelse vedrørende mén(er)statninger, forsørgertab og omkostninger baseres på traditionelle aktuarmæssige trianguleringsmetoder. På grund af de særlige forhold, der gør sig gældende omkring erhvervsevnetab(er)statninger, er det ikke muligt at bruge gængse trianguleringsmetoder for denne type hensættelse. For erhvervsevnetabshensættelserne benyttes derfor en egenudviklet model, der bl.a. tager højde for den enkelte skades udviklingstrin. I opgørelsen indregnes den forventede løntalsudvikling.

Hensættelser til allerede indtrufne tab af erhvervsevne-skader i syge- og ulykkesforsikring opgøres på baggrund af en egenudviklet statistisk model, der bygger på sammenhængen mellem mulighed for reaktivering og den tid, der er forløbet, siden skaden indtraf.

Topdanmark har købt afledte finansielle instrumenter, der delvist afdækker hensættelser til arbejdsskade og løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring mod ændringer i de fremtidige løn- og prstst. Værdiregulering af disse instrumenter indgår under erstatningsudgifter.

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

Alle hensættelser måles til nutidsværdi ved diskontering af de forventede fremtidige betalinger med en rentekurve fastlagt i Solvens II (EIOPA rentekurve). Rentekurven er volatilitetsjusteret.



I syge- og ulykkesforsikring, som administreres i livsforsikringselskaberne, reduceres de enkelte rentesatser i rentestrukturen med skattesatsen på 15,3 %.

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

#### **Risikomargen på skadeforsikringskontrakter**

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

I Topdanmark Forsikring opgøres risikomargen ved anvendelse af "Cost of Capital"-modellen med anvendelse af en kapitalomkostningssats på 6 % som tillæg til den risikofri rente. I syge- og ulykkesforsikring administreret af Topdanmark Livsforsikring anvendes en egenudviklet model, hvor de biometriske risici stresses.

#### **Hensættelser til bonus og præmierabatter**

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

#### **Andre forpligtelser**

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

#### **Selskabsskat og udskudt skat**

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

enkelte forpligtelse med de skattesatser, der forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat, baseret på de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

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

#### **Genforsikringsdepoter**

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

#### **Gæld**

Gæld til kreditinstitutter og afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Dagsværdien af gæld til kreditinstitutter svarer sædvanligvis til nominel værdi. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter opgøres efter samme praksis, som gælder for finansielle aktiver.

Øvrige gældsposter måles til amortiseret kostpris.

#### **Andet**

Alle beløb i rapporten oplyses som udgangspunkt i hele mio. kr. Beløbene er afrundet, og der kan som følge heraf være mindre forskelle mellem summen af afrundede beløb og anførte totaler.

#### **Ændring i sammenligningstal for 2015 som følge af ny regnskabsbekendtgørelse**

I efterfølgende tabeller er vist ændringer til regnskabet for 2015 som følge af overgangen til ny regnskabspraksis for resultatopgørelsen i hovedposter, teknisk resultat skadeforsikring og effekt på combined ratio, teknisk resultat af livsforsikring samt balancen pr. 31. december 2015.

Resultatopgørelse hovedposter		Forrentning og kursregulering							Andre poster		Resultat før skat		Skat Resultat	
Mio. kr.	Teknisk resultat skade	Teknisk resultat liv	Investeringsafkast	Overført afkast	PAL	skade	Andere poster	Resultat før skat	Skat	Resultat	Skat Resultat			
<b>Regnskab 2015</b>	<b>1.169</b>	<b>19</b>	<b>1.616</b>	<b>-1.135</b>	<b>-165</b>			<b>-22</b>	<b>1.481</b>	<b>-349</b>	<b>1.132</b>			
<b>Effekt af ændring i regnskabspraksis</b>														
Løbetidsforkortelse præmiehensættelser	21							-21						
Løbetidsforkortelse fortjenstmargen	5							-5						
Ændring i styrkelse af præmiehensættelser	-16							-2	-17	4	-13			
Ændring i løbetidsforkortelse erstatningshensættelser	23							-23						
Ændring i risikomargen	14							-1	13	-3	10			
Ændring i værdiansættelse af erstatningshensættelser før (ny rentekurve)								50	50	-11	39			
Ændring af værdiansættelse af afledte finansielle instrumenter (ny rentekurve)	3								3	-1	2			
<b>Effekt af ændring i skemakrav</b>														
Regnskabsposten "Teknisk rente" udgår	2			106				-106						
Kursregulering af forsikringsmæssige hensættelser flyttes til ny post				-195				195						
Ny regnskabspost "Pensionsafkastskat" under teknisk resultat		0		-165	165									
Samlet effekt af ændringer	51	0	-195	-59	165	87		87	49	-11	38			
<b>Regnskab 2015 ny praksis</b>	<b>1.220</b>	<b>19</b>	<b>1.421</b>	<b>-1.194</b>	<b>0</b>	<b>87</b>		<b>-22</b>	<b>1.530</b>	<b>-360</b>	<b>1.170</b>			

Teknisk resultat Skadeforsikring		Bruttoopræm-	Teknisk	Erstat-	Afgiven	Ornkost-	Teknisk
Mio. kr.		indtægter	rente	ninger	forretning	ninger	resultat
<b>Regnskab 2015</b>		<b>8.956</b>	<b>-2</b>	<b>-6.210</b>	<b>-171</b>	<b>-1.404</b>	<b>1.169</b>
Elimineret driftsresultat domicilejendomme				-14		-22	-36
<b>Segment skade 2015 (nøgletalsgrundlag)</b>		<b>8.956</b>	<b>-2</b>	<b>-6.224</b>	<b>-171</b>	<b>-1.426</b>	<b>1.133</b>
Løbetidsforkortelse præmiehensættelser		22			-2		21
Løbetidsforkortelse fortjenstmargen		5			0		5
Ændring i styrkelse præmiehensættelser		-16					-16
Regnskabsposten "Teknisk rente" udgår			2				2
Ændring i løbetidsforkortelse erstatningshensættelser				23	-1		23
Ændring i værdiansættelse af afledte finansielle instrumenter (ny rentekurve)				3			3
Ændring i risikomargen erstatningshensættelser				14			14
<b>Segment skade ny praksis</b>		<b>8.967</b>	<b>0</b>	<b>-6.184</b>	<b>-174</b>	<b>-1.426</b>	<b>1.184</b>
Elimineret driftsresultat domicilejendomme				-14		-22	-36
<b>Regnskab 2015 ny praksis</b>		<b>8.967</b>	<b>0</b>	<b>-6.170</b>	<b>-174</b>	<b>-1.404</b>	<b>1.220</b>

Combined ratio	Året 2015	
	Regnskab	Ny praksis
Erstatningsprocent	69,5	69,0
Nettogenforsikringsprocent	1,9	1,9
Skadeforløb	71,4	70,9
Ornkostningsprocent	15,9	15,9
Combined ratio	87,3	86,8
Combined ratio ekskl. afløb	91,6	91,1

Teknisk resultat livsforsikring				Ændring i hensættelser						
Mio. kr.	Præmier	Invest-afkast	PAL Ydelse	Erstatninger	Unit-Liv	Unit-link Bonus	Omkostninger	Genforsikring	Teknisk resultat	
<b>Regnskab 2015</b>	<b>6.320</b>	<b>1.029</b>	<b>0 -3.240</b>	<b>20</b>	<b>810</b>	<b>-4.471</b>	<b>-39</b>	<b>-406</b>	<b>-3</b>	<b>19</b>
<b>Effekt af ændring i skema krav</b>										
<b>Ny regnskabspost "Pensionsafkastskat"</b>										
under teknisk resultat		165	-165							0
<b>Ændring i erstatningshensættelser overføres til ændring i livsforsikringshensættelser</b>										
Bonus overføres til "Ændring i livsforsikringshensættelser"				-20	20					0
Ændring i hensættelser for unit-linked produkter overføres til "Ændring i livsforsikringshensættelser"						-39	39			0
						-4.471	4.471			0
<b>Regnskab 2015 ny praksis</b>	<b>6.320</b>	<b>1.194</b>	<b>-165 -3.240</b>	<b>0</b>	<b>-3.680</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-406</b>	<b>-3</b>	<b>19</b>

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

Balancen 31. december 2015									
Mio. kr.	Balance 2015	Reklassifikation SKADE	Stif-LV	rente-kurve	Bedste skøn	Præmie-hensætt./fortjenst-margen	Risiko-margen	Andet inkl. skatte-effekt	Korrigeret balance 2015
<b>AKTIVER</b>									
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	689								689
<b>MATERIELLE AKTIVER</b>	984								984
Investeringsejendomme	3.868		-151						3.717
Investeringer i associerede virksomheder	184	-12							172
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	43.292	12							43.304
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>47.344</b>		<b>-151</b>						<b>47.193</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER MARKEDS-RENTEPRODUKTER</b>	<b>15.645</b>		<b>151</b>						<b>15.796</b>
<b>TILGODEHAVENDER</b>	<b>1.730</b>	<b>-23</b>		<b>-2</b>					<b>1.706</b>
<b>ANDRE AKTIVER</b>	<b>799</b>							<b>9</b>	<b>808</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	<b>477</b>								<b>477</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>67.670</b>								<b>67.654</b>
<b>PASSIVER</b>									
<b>EGENKAPITAL</b>	<b>4.673</b>			<b>131</b>	<b>266</b>	<b>-125</b>	<b>-313</b>	<b>8</b>	<b>4.640</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	<b>2.154</b>								<b>2.154</b>
Præmiehensættelser	2.590					-646			1.944
Fortjenstmargen skadeforsikringskontrakter						772			772
Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrente	22.557		1.764						24.321
Livsforsikringshensættelser markedsrente	16.216								16.216
Erstatningshensættelser	13.587		-67	-133	-266				13.121
Risikomargen skadeforsikring							313		313
Kollektivt bonuspotentiale	1.697		-1.697						
Hensættelser til bonus og præmerabatter	137								137
<b>HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER</b>	<b>56.785</b>								<b>56.823</b>
<b>HENSATTE FORPLIGTELSER</b>	<b>407</b>								<b>407</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>	<b>62</b>								<b>62</b>
<b>GÆLD</b>	<b>3.443</b>							<b>2</b>	<b>3.445</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	<b>146</b>	<b>-23</b>							<b>123</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>67.670</b>								<b>67.654</b>

## Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio kr	Note	2015	2016
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1	1 208	1 585
Kursreguleringer	2	-4	2
Renteudgifter		-9	-8
Investeringsafkast, i alt		1 195	1 577
Andre omkostninger	3	-35	-53
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>1 159</b>	<b>1 525</b>
Skat	4	11	11
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>1 170</b>	<b>1 536</b>
Forslag til disponering af årets resultat			
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		1 208	1 585
Overført til overført overskud		-38	-49
		<b>1 170</b>	<b>1 536</b>

## Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Årets resultat	1 170	1 536
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	1	1
Anden totalindkomst	1	1
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>1 171</b>	<b>1 537</b>

## Balance • Moderselskabet

Mio kr	Note	2015	2016
<b>Aktiver</b>			
Driftsmidler	5	3	3
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>		<b>3</b>	<b>3</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6	5 111	5 643
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt		5 111	5 643
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		<b>5 111</b>	<b>5 643</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		497	65
Andre tilgodehavender		4	65
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		<b>501</b>	<b>129</b>
Aktuelle skatteaktiver		34	0
Udskudte skatteaktiver		1	2
Likvide beholdninger		2	2
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		<b>37</b>	<b>4</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>		<b>5 653</b>	<b>5 779</b>
<b>Passiver</b>			
Aktiekapital	7	105	95
Andre henlæggelser		1 362	1 894
Reserver, i alt		1 362	1 894
Overført overskud		3 479	3 019
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>4 946</b>	<b>5 009</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	8	<b>409</b>	<b>408</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder		274	289
Aktuelle skatteforpligtelser		0	58
Anden gæld		24	16
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>298</b>	<b>363</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>5 653</b>	<b>5 779</b>
Nærstående parter	9		
Kapitalgrundlag	10		
Egne aktier	11		
Eventualforpligtelser	12		
Øvrige noteoplysninger	13		
Anvendt regnskabspraksis	14		



## Egenkapitalopgørelse • Moderselskabet

Mo. kr.

	Aktie- kapital	Andre hen- læggelser	Overført overskud	I alt
<b>2015</b>				
Egenkapital ultimo foregående år	115	2 285	3 042	5 442
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse		-71		-71
Egenkapital ultimo foregående år efter ny regnskabsbekendtgørelse	115	2 214	3 042	5 371
Årets resultat		1 208	-38	1 170
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder		1	0	1
Årets totalindkomst		1 209	-38	1 171
Udbytte modtaget fra dattervirksomheder		-2 057	2 057	0
Andre kapitalbevægelser i dattervirksomheder		-4	0	-4
Annullering af egne aktier	-10		10	0
Tilbagekøb af egne aktier			-1 667	-1 667
Salg af egne aktier			16	16
Aktiebaseret aflønning			10	10
Udnyttelse af aktieoptioner			50	50
Øvrige transaktioner	-10	-2 060	475	-1 596
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>105</b>	<b>1.362</b>	<b>3.479</b>	<b>4.946</b>
<b>2016</b>				
Egenkapital ultimo foregående år	105	1 395	3 479	4 979
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse		-31		-31
Egenkapital primo året efter ny regnskabsbekendtgørelse	105	1 364	3 479	4 948
Årets resultat		1 585	-49	1 536
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder		1	0	1
Årets totalindkomst		1 586	-49	1 537
Udbytte modtaget fra dattervirksomheder		-1 062	1 062	0
Andre kapitalbevægelser i dattervirksomheder		6	0	6
Annullering af egne aktier	-10		10	0
Tilbagekøb af egne aktier			-1 524	-1 524
Aktiebaseret aflønning			10	10
Udnyttelse af aktieoptioner			32	32
Øvrige transaktioner	-10	-1 056	-410	-1 476
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>95</b>	<b>1.894</b>	<b>3.019</b>	<b>5.009</b>



## Noter • Moderselskabet

Mio. kr.	2015	2016
----------	------	------

### Note 1. Indtægter fra tilknyttede virksomheder

Topdanmark Forsikring A/S	1.148	1.506
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S	63	79
Topdanmark Invest A/S	-3	0
<b>Indtægter fra tilknyttede virksomheder</b>	<b>1.208</b>	<b>1.585</b>

### Note 2. Kursreguleringer

Afledte finansielle instrumenter	-3	0
Ansvarlig lånekapital	-1	2
<b>Kursreguleringer</b>	<b>-4</b>	<b>2</b>

### Note 3. Andre omkostninger

Holdingsomkostninger	35	53
<b>Andre omkostninger</b>	<b>35</b>	<b>53</b>

### Note 4. Skat

Aktuel skat	10	11
<b>Skat (indtægt)</b>	<b>11</b>	<b>11</b>
Resultat før skat ekskl. indtægter fra tilknyttede virksomheder	-48	-60
Beregnet skat af årets resultat 22% (2015: 23,5%)	11	13
Skatteeffekt af:		
Ikke fradragsberettigede udgifter og ikke skattepligtige indtægter	-1	-2
	11	11
Effektiv skatteprocent	21,9	18,2
Udsudte skatteaktiver på 2 mio. kr. (2015: 1 mio. kr.) vedrører ansvarligt lån.		

### Note 5. Driftsmidler

Kostpris	3	3
Ned- og afskrivninger	0	0
<b>Driftsmidler</b>	<b>3</b>	<b>3</b>

### Note 6. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Topdanmark Forsikring A/S	4.868	5.383
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S	76	93
Topdanmark Invest A/S (investering)	167	167
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>5.111</b>	<b>5.643</b>

De tilknyttede virksomheder har hjemsted i Ballerup.

### Note 7. Aktiekapital

Kroner		
Aktiekapital 1. januar	115.000.000	105.000.000
Kapitalnedsættelser	-10.000.000	-10.000.000
<b>Aktiekapital</b>	<b>105.000.000</b>	<b>95.000.000</b>

Selskabets aktiekapital består af 95.000.000 stk. aktier (2015: 105.000.000) der har en pålydende værdi af 1 kr. pr. stk. Ingen aktier har særlige rettigheder, og alle aktier er frit omsættelige. Alle aktier har én stemme.

## Noter • Moderselskabet

Mo. kr.

### Note 8. Anden ansvarlig lånekapital

	Hybrid kernekapital	
Hovedstol	EUR 55	
Udstedelsestidspunkt	juli 2007	
Udløb	Stående	
Lånet kan med Finanstilsynets tilladelse opsiges af debitor fra	15. sept. 2017	
Rentesats	EURIBOR 3 mdr. +1,90% til 2017	
Efterfølgende	EURIBOR 3 mdr. +2,90%	
Markedsværdien opgøres ud fra observerbare input, niveau 2.		
	2015	2016
Regnskabsmæssig værdi	409	408
Markedsværdi	410	409
Årets renteudgifter	8	7
Hybrid kernekapital indregnedes i 2015 fuldt ud i selskabets kapitalgrundlag. Fra 2016 opgør Topdanmark solvensdækning på koncernniveau. Koncernens kapitalgrundlag fremgår under egenkapitalopgørelsen.		

### Note 9. Nærtstående parter

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

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

#### Bestyrelseshonorar

Honorar til bestyrelsen vedtaget af generalforsamlingen udgør 5.075 tkr. (2015: 5.075 tkr.), hvoraf 263 tkr. (2015: 263 tkr.) vedrører Topdanmark Forsikring A/S.

Som følge af vakance på en bestyrelsespost en del af året udgør det betalte honorar 4.958 tkr.

1.000 kr.:

Søren Thorup Sørensen	1.378	1.488
Torbjörn Magnusson	678	788
Jens Aaløse	-	233
Ann-Jeanette Bakbøl	233	350
Tina Møller Carlsson	233	350
Mette Jensen	233	350
Birgitte Nielsen	525	525
Lone Møller Olsen	-	233
Annette Sadolin	525	525
Anders Colding Friis	350	117
Bjarne Graven Larsen	233	-
Per Mathiesen	117	-
Michael Pram Rasmussen	335	-
Desiree Schultz	117	-
Aage Nedergaard Smidt	117	-
Samlet honorar til ni bestyrelsesmedlemmer	5.075	4.958

Bestyrelsen modtager alene fast vederlag.

## Noter • Moderselskabet

Mio. kr.	2015	2016
<b>Note 9. Nærtstående parter - fortsat</b>		
<b>Direktionsvederlag</b>		
Selskabet har ikke udbetalt vederlag til direktionen, men bærer via administrationsaftale en andel af direktionens samlede vederlag.		
Løn m.m.	19	26
Aktieoptioner	2	2
Medarbejderaktier	-	0
Samlet vederlag til fire (2015 tre) direktører	21	29
Fast vederlag	21	26
Variabelt vederlag	0	2
Christian Sagild	8,9	9,0
Brian Rothemejer Jacobsen (10 måneder)	-	3,9
Lars Thykier	5,9	6,0
Marianne Wier (10 måneder)	-	3,8
Kim Bruhn-Petersen, udtrådt af direktionen i 2016	5,9	5,9
	20,7	28,6

Direktionen optjener i tillæg hertil successivt en godtgørelse svarende til halvandet års løn. Godtgørelsen udbetales ved ansættelsesforholdets ophør.

Selskabet har ingen uafdækkede pensionsforpligtelser.

### Væsentlig risikotager

Ud over direktionen har én ansat i koncernen væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil. I henhold til undtagelsesbestemmelse oplyses vederlaget ikke.

### Bestyrelsens og direktionens beholdning af aktier og kapitalbeviser

Oplysningerne vedrører den anmeldte bestyrelse og direktion pr. 31. december.

#### Bestyrelse

Aktier, stk.

Søren Thorup Sørensen	3.729	3.729
Torbjörn Magnusson	500	500
Jens Aaløse	-	50
Ann-Jeanette Bakbøl	0	0
Tina Møller Carlsson	1.270	1.270
Mette Jensen	1.400	1.400
Birgitte Nielsen	350	350
Lone Møller Olsen	-	2.425
Annette Sadolin	2.620	2.620
Anders Colding Friis	4.450	-

Kapitalbeviser (ansvarlig lånekapital) Topdanmark Forsikring A/S, nom. kr.

Søren Thorup Sørensen	4.050	3.000
-----------------------	-------	-------

#### Direktion

Aktier, stk.

Christian Sagild	21.160	21.160
Brian Rothemejer Jacobsen	-	68.200
Lars Thykier	14.130	14.130
Marianne Wier	-	0
Kim Bruhn-Petersen	14.640	-

#### Sampo plc

Sampo plc besidder 1. februar 2017 39.579.226 aktier i Topdanmark A/S.

31. december 2015 besad IF P&C Insurance Holding Ltd (publ) 31.476.920 aktier i Topdanmark A/S.

Sampo plc besidder 31. december 2016 nom. EUR 33,5m kapitalbeviser Topdanmark A/S (31. december 2015 nom. EUR 33,5m).

#### Aktieoptioner

Topdanmarks aktieoptionsprogram omfatter direktion og ledende medarbejdere. Strikekursen fastsættes som 110% af børskursen på sidste handelsdag i det foregående regnskabsår (gennemsnit af alle handler).

Udnyttelsen kan ske tre-fem år efter tildeling. Programmet afregnes med aktier (egenkapitalinstrumenter).

Der er ikke særlige optjeningsbetingelser knyttet til optionsprogrammet end ansættelse i hele tildelingsåret.

Optioner tildeles primo året og ved fratrædelse i tildelingsåret sker en forholdsmæssig reduktion i antallet af tildelte optioner.

Direktionens optionsprogram fremgår af koncernnoten Personaleomkostninger, kolonnen Direktion.

## Noter • Moderselskabet

Mio. kr 2015 2016

### Note 9. Nærtstående parter - fortsat

Tilknyttede virksomheder		
Betalte omkostninger	27	35
Modtagne udbytter	2.057	1.062

Omkostninger afregnes på omkostningsdækkende basis.

Gennemsnitlig effektiv rente af løbende mellemværender udgør 0,03% (2015: 0,02%).

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

Mellemværender fremgår af balancen.

### Note 10. Kapitalgrundlag

Fra 2016 opgør Topdanmark A/S solvensdækning på koncern-niveau i henhold til Solvens II

Koncernens kapitalgrundlag fremgår under egenkapitalopgørelsen.

I 2015 var selskabet omfattet af solvensregler for finansielle holdingvirksomheder.

### Note 11. Egne aktier

	Antal akker 1.000 stk.	Nominal værdi mio. kr.	Andel af aktiekapital i pct.	Køb/salg mio. kr.
<b>Moderselskabet</b>				
Beholdning primo 2015	11.377	11	9,9	
Køb i 2015	8.551	9	8,1	1.667
Salg	-600	-1	0,6	-66
Nedskrevet	-10.000	-10	-	
Beholdning ultimo 2015	9.328	9	8,9	
Køb i 2016	8.782	9	9,2	1.524
Salg	-326	0	0,3	-32
Nedskrevet	-10.000	-10	-	
Beholdning ultimo 2016	7.784	8	8,2	

Heraf udgør aktier til afdækning af optionsprogrammet 1.783 t.stk. (2015: 1.701 t.stk.).

### Note 12. Eventualforpligtelser

Topdanmark A/S er administrationsselskab i den danske sambeskatning med de øvrige danske koncernselskaber. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytte for disse selskaber.

### Note 13. Øvrige noteoplysninger

Femårsoversigt i henhold til § 91a i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser er en del af hoved- og nøgletal side 3. Risikooplysninger i henhold til § 91b indgår i ledelsesberetningen for koncernen under Risikostyring og koncernregnskabet note Risikoforhold.

Ingen begivenheder har fundet sted i perioden fra balancedagen indtil præsentationen af årsregnskabet, som kan forrykke vurderingen af årsrapporten.

## Noter • Moderselskabet

### Note 14. Anvendt regnskabspraksis

---

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

#### **Ændring i anvendt regnskabspraksis**

##### *Ny regnskabsbekendtgørelse*

Topdanmark har i 2016 implementeret den nye regnskabsbekendtgørelse for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser, som er tilpasset de europæiske solvensregler Solvens II, der trådte i kraft 1. januar 2016.

Effekten på resultat og egenkapital af overgangen til den nye regnskabsbekendtgørelse svarer til effekten for den samlede koncern. Der henvises til koncernnotens Anvendt regnskabspraksis.

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

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles til indre værdi. Hvis indre værdi overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives den til denne lavere værdi. Andele af tilknyttede virksomheders resultat efter skat indregnes i resultatopgørelsen under indlægter fra tilknyttede virksomheder med fradrag af eventuelle nedskrivninger. Nettoopskrivning af andele af tilknyttede virksomheder bindes i en reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode under egenkapitalen. Andele af tilknyttede virksomheders bevægelser på anden totalindkomst og på egenkapitalen indregnes i selskabets anden totalindkomst henholdsvis på egenkapitalen.

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

#### **Andet**

Alle beløb i rapporten oplyses som udgangspunkt i hele mio. kr. Beløbene er afrundet, og der kan som følge heraf være mindre forskelle mellem summen af afrundede beløb og anførte totaler.

## Disclaimer

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

Mange faktorer kan forårsage, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger og forudsætninger, som indeholdes i årsrapporten. Sådanne faktorer kan fx være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder, som fx terrorhandlinger eller ekstraordinære vejmæssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet. Se endvidere [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → [Risikostyring](#).

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

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



## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2016 for Topdanmark A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ballerup, den 23. februar 2017

### Direktion:

  
Christian Sagild  
(Adm. direktør)

Brian Rothemejer Jacobsen

  
Lars Thykier

Margarethe Wier

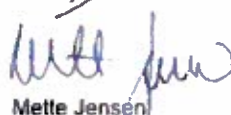
### Bestyrelse:

  
Søren Thorup Sørensen  
(Formand)

  
Torbjørn Mågnusson  
(Næstformand)

  
Ann-Jeanette Bakbøl

  
Tina Møller Carlsson

  
Mette Jensen

  
Birgitte Nielsen

  
Lone Møller Olsen

  
Annette Sadolin

  
Jens Aaløse

## Intern revisionspåtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark A/S for regnskabsåret 1. januar-31. december 2016. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark A/S giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber for så vidt angår koncernregnskabet samt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed for så vidt angår årsregnskabet.

### Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale standarder om revision vedrørende planlægning og udførelse af revisionsarbejdet.

Vi har planlagt og udført revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation. Vi har deltaget i revisionen af alle væsentlige og risikofyldte områder.

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

### Nøgletallet solvensdækning

Som anført i femårsoversigten er nøgletallet solvensdækning undtaget fra kravet om revision. Vores konklusion om koncernregnskabet omfatter derfor ikke nøgletallet solvensdækning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om dette nøgletal.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet er det vores ansvar at overveje, om nøgletallet solvensdækning er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Hvis vi på dette grundlag konkluderer, at der er væsentlig fejlinformation i nøgletallet solvensdækning, skal vi rapportere herom. Vi har ingenting at rapportere i den forbindelse.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation. Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiel virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ballerup, den 23. februar 2017

  
Lars Thomsen Skovsø  
Revisionschef

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

### **Til kapitalejerne i Topdanmark A/S**

#### **Konklusion**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede aktier og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede aktier.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

#### **Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### **Centrale forhold ved revisionen**

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

## Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør pr. 31.12.2016 16.264 mio. kr. vedrørende skadesforsikringer og 47.351 mio. kr. vedrørende livsforsikringer.

Opgørelsen af hensættelser til forsikringskontrakter er kompleks og er i et betydeligt omfang påvirket af regnskabsmæssige skøn, baseret på ledelsesmæssige vurderinger og antagelser vedrørende fremtidige begivenheder. Vi har vurderet, at de væsentligste risici kan henføres til ændringer i antagelser, ligesom de anvendte metoder samt modeller kan have væsentlig indflydelse på målingen af hensættelserne til forsikringskontrakter og det forsikringstekniske resultat. Som følge heraf er der risiko for, at hensættelserne til forsikringskontrakter ikke måles med anvendelse af passende modeller og realistiske antagelser.

Følgende elementer er særligt komplekse og/eller er i betydeligt omfang påvirket af ledelsesmæssige skøn, vurderinger og metoder, hvor selv mindre ændringer kan have væsentlig betydning

- Levelider, levelidsforbedringer og invaliditet (liv)
- Riskotillæg
- Forventninger til fremtidig inflation og lønudvikling (liv og arbejdsskade)
- Forventninger til fremtidige cash flow på indgåede forsikringskontrakter, herunder fortjenstmargen og risikomargen
- Rentekurven med tillæg af volatilitetsjustering
- Direkte og indirekte omkostninger til afvikling af erstatningshensættelserne
- Bedste skøn over fremtidige udbetalinger på indtrufne skader og disses forfaldstidspunkter, herunder især for større porteføljer med længerevarende afvikling

Ledelsen har nærmere beskrevet målingen af hensættelserne til forsikringskontrakter samt de aktuarmæssige beregninger og de anvendte forudsætninger i noten Anvendt regnskabspraksis.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiel virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Forholdet er behandlet således i revisionen

Vi har gennemgået målingen af hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter, der er opgjort af ledelsen. Vores revisionshandlinger har omfattet:

- Vurdering og test af design, implementering samt operationel effektivitet for nøglekontroller i de statistiske- og aktuarmæssige modeller, herunder processer for dataindsamling, analyse og fastlæggelse af antagelser
- Uafhængig aktuarmæssig vurdering af de anvendte data, metoder, modeller samt antagelser i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder, den historiske udvikling og tendenser
- Udfordring af ændringer til de anvendte antagelser og modeller i forhold til sidste år og udviklingen i branchestandarder og praksis
- Genberegning af erstatningshensættelser til forsikringskontrakter på udvalgte brancher ved anvendelse af bestandsdata.

## Nøgletallet solvensdækning

Ledelsen er ansvarlig for nøgletallet solvensdækning, der fremgår af femårsoversigten i årsrapporten.

Som anført i femårsoversigten er nøgletallet solvensdækning undtaget fra kravet om revision. Vores konklusion om årsregnskabet omfatter derfor ikke nøgletallet solvensdækning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om dette nøgletal.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at overveje, om nøgletallet solvensdækning er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Hvis vi på dette grundlag konkluderer, at der er væsentlig fejlinformation i nøgletallet solvensdækning, skal vi rapportere herom. Vi har ingenting at rapportere i den forbindelse.

## Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede aktier samt for at udarbejde et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlingerne som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.



- **Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.**

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 23. februar 2017

## Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

  
Anders Oldan Gjelstrup  
statsautoriseret revisor

  
Jacques Peronard  
statsautoriseret revisor

TOPDANMARK A/S  
BORUPVANG 4  
2750 BALLERUP  
TELEFON 44 68 33 11  
CVR NR. 78040017

8300 6x 2016

E-MAIL: [TOPDANMARK@TOPDANMARK.DK](mailto:TOPDANMARK@TOPDANMARK.DK)  
INTERNET: [WWW.TOPDANMARK.COM](http://WWW.TOPDANMARK.COM)

