



Topdanmark A/S

# Årsrapport 2018

Godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling, den 3. april  
2019.

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 finansiel risiko
- Synergi mellem livs- og skadeforsikring
- Effektiv kapitalstyring
- Begrænset toplinjevækst
- Profitabel vækst – i nævnte rækkefølge
- Højt nettoresultat
- Ingen beskyttelse mod en overtagelse i vedtægterne

---

Se videoen, eller læs Topdanmarks equity story på [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor

Læs også om værdiskabelse i Topdanmark på [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Værdiskabelse

# TOPDANMARK ÅRSRAPPORT FOR 2018

21. februar 2019 Meddelelse nr. 04/2019

## Hovedelementer 2018

- Resultat efter skat: 1.331 mio. kr. (2017: 1.733 mio. kr.)
- Resultatet på 1.331 mio. kr. var bedre end forudsat i delårsrapporten for Q1-Q3 2018, hvor den modelmæssige resultatprognose lå på 1.200-1.300 mio. kr.
- Combined ratio: 83,6 (2017: 82,0)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 87,5 (2017: 85,8)
- Udvikling i præmieindtægt: skadeforsikring 1,7 %, livsforsikring 18,6 %
- Resultat af livsforsikring: 228 mio. kr. (2017: 249 mio. kr.)
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser: 16 mio. kr. (2017: 396 mio. kr.).

## Q4 2018

- Resultat efter skat: 259 mio. kr. (Q4 2017: 379 mio. kr.)
- Combined ratio: 81,7 (Q4 2017: 82,1)
- Combined ratio ekskl. afløbsgevinster: 88,1 (Q4 2017: 86,3)
- Udvikling i præmieindtægt: skadeforsikring 0,2 %, livsforsikring 31,2 %
- Resultat af livsforsikring: 45 mio. kr. (Q4 2017: 42 mio. kr.)
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser: -116 mio. kr. (Q4 2017: 65 mio. kr.).

## Udlodning for 2018

- Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udloddes 1.350 mio. kr. for 2018 svarende til 15 kr. pr. udstedt aktie i form af udbytte. Det svarer til en payout ratio på 101,5 og en udbytteprocent på 5,2.

## Modelmæssig resultatprognose for 2019

- I forhold til den modelmæssige resultatprognose for 2019 i delårsrapporten for Q1-Q3 2018 er den forudsatte combined ratio for 2019 uændret 89-90 før afløbsresultat inkl. meromkostninger på ½-1 pp i forbindelse med investering i øget digitalisering og automatisering
- Trods ophøret af distributionsaftalen med Danske Bank forudsættes en højere præmievækst i 2019 end realiseret i 2018
- Den modelmæssige resultatprognose efter skat for 2019 er på 1.000-1.100 mio. kr. ekskl. afløbsresultat.

## Eventuelle henvendelser:

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 2018
4	Resultat for Q4 2018
4	Skadeforsikring i 2018
8	Livsforsikring i 2018
9	Investeringsaktiviteter
10	Moderselskabet m.v.
10	Skat
10	Modelmæssig resultatprognose
12	Risikostyring
13	Solvensopgørelse og kapitalkrav
14	Kapitalstruktur og ejerforhold
15	Bestyrelse og vedtægter
16	Fratrædelsesgodtgørelser
16	Aflønningsstruktur
17	Udlodning for 2018
18	Corporate Governance
18	CSR
18	Generalforsamling
18	Finanskalender
18	Offentliggjorte selskabsmeddelelser
19	Bestyrelse
23	Direktion
	<b>Årsregnskab • Koncernen</b>
24	Femårsoversigt
25	Resultatopgørelse
26	Totalindkomstopgørelse
27	Aktiver
28	Passiver
29	Pengestrømsopgørelse
30	Egenkapitalopgørelse
31	Noter
67	Anvendt regnskabspraksis
	<b>Årsregnskab • Moderselskabet</b>
78	Resultatopgørelse
78	Totalindkomstopgørelse
79	Balance
80	Egenkapitalopgørelse
81	Noter
84	<b>Disclaimer</b>
85	<b>Ledelsespåtegning</b>
86	Intern revisionspåtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet
87	Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018	4. kv. 2017	4. kv. 2018
<b>Præmieindtægter:</b>							
Skadeforsikring	9.116	8.967	8.858	8.985	9.135	2.245	2.249
Livsforsikring*)	4.448	6.320	7.430	8.525	10.111	2.259	2.964
	13.563	15.287	16.288	17.510	19.247	4.504	5.213
<b>Resultater:</b>							
Skadeforsikring	1.803	1.325	1.712	1.909	1.420	416	256
Livsforsikring	200	174	189	249	228	42	45
Moderselskab m.v.	7	31	41	77	54	34	30
Resultat før skat	2.010	1.530	1.942	2.235	1.702	492	331
Skat	-452	-360	-407	-502	-371	-112	-71
<b>Resultat</b>	<b>1.558</b>	<b>1.170</b>	<b>1.536</b>	<b>1.733</b>	<b>1.331</b>	<b>379</b>	<b>259</b>
Afløbsresultat f.e.r.	351	381	470	344	353	94	143
Egenkapital moderselskabet primo	5.490	5.371	4.948	5.009	6.497	6.082	6.048
Resultat	1.558	1.170	1.536	1.733	1.331	379	259
Betalt udbytte	0	0	0	0	-1.710	0	0
Udbytte, egne aktier	0	0	0	0	73	0	0
Tilbagekøb af egne aktier	-1.716	-1.667	-1.524	-410	0	0	0
Aktiebaseret aflønning	110	76	50	166	131	36	14
Andre egenkapitalbevægelser	-1	-3	-1	0	1	-1	0
<b>Egenkapital moderselskabet ultimo</b>	<b>5.442</b>	<b>4.946</b>	<b>5.009</b>	<b>6.497</b>	<b>6.322</b>	<b>6.497</b>	<b>6.322</b>
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-306	-306	-306	-306	-306	-306	-306
<b>Egenkapital koncernen ultimo</b>	<b>5.135</b>	<b>4.640</b>	<b>4.702</b>	<b>6.191</b>	<b>6.016</b>	<b>6.191</b>	<b>6.016</b>
Aktiver i alt, moderselskabet	6.143	5.653	5.779	7.114	6.873		
Aktiver i alt, koncernen	64.516	67.654	73.476	80.958	83.224		
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:							
Skadeforsikring	16.485	16.286	16.264	16.091	16.056		
Livsforsikring	36.375	40.537	47.351	54.198	56.519		
<b>Finansielle nøgletal (moderselskabet)</b>							
Resultat efter skat i procent af egenkapitalen	28,1	22,3	30,2	30,5	21,8	6,0	4,2
Resultat efter skat pr. aktie (kr.)	14,4	11,7	16,8	20,2	15,4	4,4	3,0
Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)	14,3	11,6	16,7	20,2	15,4	4,4	3,0
Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)	15,8	16,6	16,6	4,8			
Udbytte pr. udstedt aktie, foreslået (kr.)				19,0	15,0		
Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)	52,2	51,5	57,3	75,6	72,9		
Børskurs ultimo	200,2	196,0	179,3	268,1	303,0		
Antal aktier ultimo (1.000)	103.623	95.672	87.216	85.876	86.432		
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	107.908	99.971	91.465	85.700	86.242	85.713	86.410
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	108.805	100.461	91.721	85.873	86.637	86.025	86.807
<b>Nøgletal skadeforsikring</b>							
Bruttoerstatningsprocent	69,3	69,0	67,2	61,5	66,2	60,4	63,9
Nettogenforsikringsprocent	1,0	1,9	1,4	4,3	1,2	5,3	1,2
Skadeforløb	70,3	70,9	68,7	65,8	67,5	65,6	65,0
Bruttoomkostningsprocent	15,7	15,9	16,4	16,1	16,1	16,5	16,7
Combined ratio	86,0	86,8	85,1	82,0	83,6	82,1	81,7
Combined ratio ekskl. afløb	89,8	91,1	90,4	85,8	87,5	86,3	88,1

\*) Koncernen har i 2018 revurderet klassificeringen af forsikrings- og investeringskontrakter i livsforsikring. Sammenligningstal er tilpasset. Der henvises til omtalen i anvendt regnskabspraksis.

## Resultat for 2018

Topdanmarks resultat efter skat for 2018 blev 1.331 mio. kr. mod 1.733 mio. kr. i 2017.

Resultatet før skat blev 1.702 mio. kr. (2017: 2.235 mio. kr.).

Det forsikringstekniske resultat faldt med 123 mio. kr. til 1.499 mio. kr. Tilbagegangen skyldes primært, at det meget lave brandskadeniveau i 2017 ikke gentog sig i 2018.

Investeringsafkastet i skadeforsikring efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser faldt med

367 mio. kr. til -79 mio. kr. Det lavere afkast kan primært henføres til et lavere afkast på aktier og danske real-kreditobligationer.

Resultatet af livsforsikring faldt med 21 mio. kr. til 228 mio. kr. Tilbagegangen skyldes hovedsageligt et forværret risikoresultat på invaliditet og præmiefritagelse.

Resultatet på 1.331 mio. kr. er bedre end forudsat i den seneste modelmæssige resultatprognose i delårsrapporten for Q1-Q3 2018 på 1.200-1.300 mio. kr. efter skat. Forbedringen skyldes især afløbsgevinster i Q4 2018 samt et lavere niveau af vejrligsrelaterede skader end forudsat.

Resultat og modelmæssig resultatprognose	Prognose 2018				
	Resultat	i delårsrapporten for		Resultat	
Mio. kr.	2017	1.-3. kvartal 2018		2018	
Skadeforsikring					
- Teknisk resultat	1.622	1.200	-	1.250	1.499
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	288	80	-	130	-79
Resultat af skadeforsikring	1.909	1.280	-	1.380	1.420
Livsforsikring	249	220	-	250	228
Moderselskab m.v.	77	40	-	50	54
Resultat før skat	2.235	1.540	-	1.680	1.702
Skat	-502	-340	-	-380	-371
<b>Årets resultat</b>	<b>1.733</b>	<b>1.200</b>	<b>-</b>	<b>1.300</b>	<b>1.331</b>

## Resultat for Q4 2018

Resultatet for Q4 2018 blev 259 mio. kr. mod 379 mio. kr. i Q4 2017.

Resultatet før skat faldt med 161 mio. kr. til 331 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 10 mio. kr. til 411 mio. kr. Fremgangen skyldes, at større afløbsgevinster i Q4 2018 end i Q4 2017 mere end kompenserede for et dårligere forløb før afløb.

Investeringsafkastet i skadeforsikring efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser faldt med 170 mio. kr. til -155 mio. kr. Det lavere afkast kan primært henføres til et lavere afkast på aktier og danske real-kreditobligationer.

Resultatet af livsforsikring steg med 3 mio. kr. til 45 mio. kr.

Udvikling i resultat	4. kvartal	4. kvartal
Mio. kr.	2017	2018
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	401	411
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	15	-155
Resultat af skadeforsikring	416	256
Livsforsikring	42	45
Moderselskab m.v.	34	30
Resultat før skat	492	331
Skat	-112	-71
<b>Resultat</b>	<b>379</b>	<b>259</b>

## Skadeforsikring i 2018 Præmieindtægt

Præmieindtægten i 2018 steg med 1,7 % til 9.135 mio. kr. Præmieudviklingen udgjorde 1,5 % på privatsegmentet og 1,8 % på erhvervssegmentet.

Topdanmark havde i 2018 et fortsat stigende antal kunder på privat-, landbrugs- og erhvervsmarkedet. Fremgangen i antallet af kunder skyldes hovedsageligt en forbedret kundefastholdelse.

I 2018 ophørte distributionssamarbejdet med Nykredit og Sydbank på livsforsikringsområdet, hvilket medførte en negativ vækst på 0,6 pp i skadeforsikringspræmie. Det skyldes, at distributionsaftalerne med Nykredit og Sydbank på livsforsikringsområdet omfattede salg af syge- og ulykkesforsikringer, der er tilknyttet pensionsordninger, men som regnskabsmæssigt registreres som skadeforsikring.

Præmieudviklingen er tillige negativt påvirket af regnskabsmæssige reguleringer vedrørende ikke afløben risiko (reguleringer vedrørende tabsgivende kontrakter) m.m. svarende til 0,7 %.

## Skadeforløb

Skadeforløbet blev 67,5 i 2018 mod 65,8 i 2017.

Afløbsgevinsterne f.e.r. lå på 353 mio. kr. mod 344 mio. kr. i 2017, svarende til en positiv påvirkning af skadeforløbet på 0,1 pp. Der var navnlig afløbsgevinster på motor, syge- og ulykke samt arbejdsskade. I afløbsresultatet indgår en foreløbig opgjort udgift på 50 mio. kr. vedrørende forsikringssselskabet Alpha Insurance A/S under konkurs. Beløbet er Topdanmarks forventede andel af branchens obligatoriske hæftelse i forbindelse med dækning af de arbejdsskader, der ikke dækkes af Alpha Insurance som følge af selskabets konkurs.

Vejrligsrelaterede skader udgjorde 9 mio. kr. i 2018, mod 33 mio. kr. i 2017. Det svarer til en forbedring af skadeforløbet på 0,3 pp. Omfanget af vejrligsrelaterede skader lå 161 mio. kr. under normalniveauet på 170 mio. kr.

Storskadeniveauet (skader der overstiger 5 mio. kr. pr. begivenhed efter refusion fra genforsikring) steg i 2018 med 110 mio. kr. til 128 mio. kr. svarende til en forværring af skadeforløbet på 1,2 pp. Omfanget af storskader lå 28 mio. kr. over normalniveauet på 100 mio. kr.

Øvrige forhold af engangskaraktér, som har påvirket skadeforløbet væsentligt, omfatter i 2018 en reduktion af risikomargen vedrørende erstatningshensættelserne på 31 mio. kr. svarende til en positiv påvirkning af skadeforløbet på 0,3 %. I tabellen "Udvikling i skadeforløbet" indgår denne under "Andet". Risikomargen opgøres som det beløb, der må forventes at skulle betales til en erhverver af forsikringsbestanden for at overtage risikoen for, at de faktiske betalinger i forbindelse med afvikling af hensættelserne afviger fra den bogførte værdi.

Skadeforløbet justeret for afløbsresultat, vejrligsrelaterede skader, storskader og andet, herunder ændring i risikomargen, blev forværret med 1,1 pp til 70,2 i 2018.

Forværringen i det justerede skadeforløb på 1,1 pp skyldes et højere brandskadeniveau navnlig i Q2 2018. Niveauet for brandskader på under 5 mio. kr. pr. begivenhed steg således svarende til en forværring af skadeforløbet på 0,8 pp. Endvidere lå skadeforløbet på rørskader højere end i 2017. Omvendt var der i 2018 en fortsat forbedring af skadeforløbet på tyveri.

Udvikling i skadeforløbet	4. kvartal		4. kvartal	
	2017	2018	2017	2018
Skadeforløb	65,6	65,0	65,8	67,5
Afløb	4,2	6,4	3,8	3,9
Vejrligsrelaterede skader	-0,6	-0,4	-0,4	-0,1
Storskader	-0,2	-1,1	-0,2	-1,4
Andet	-0,2	0,6	0,0	0,3
<b>Skadeforløb før afløb, vejrlig, storskader og andet</b>	<b>68,8</b>	<b>70,5</b>	<b>69,1</b>	<b>70,2</b>

## Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten var uændret 16,1 trods den almindelige lønudvikling og stigning i lønsumsafgiftsatsen fra 14,1 % til 14,5 %, der samlet påvirkede omkostningsprocenten med 0,3 pp.

## Combined ratio

Combined ratio i 2018 blev 83,6 (2017: 82,0). Eksklusive afløbsgevinster var combined ratio 87,5 (2017: 85,8).

## Skadeforsikring i Q4 2018

Præmieindtægten steg med 0,2 % til 2.249 mio. kr. Præmieudviklingen udgjorde 0,5 % på privatsegmentet og -0,2 % på erhvervssegmentet.

Den relativt svage udvikling i Q4 skyldes ophør af distributionsaftaler med Nykredit og Sydbank, som påvirkede præmieudviklingen med -18 mio. kr. svarende til 0,8 % samt regnskabsmæssige reguleringer, primært vedrørende ikke afløben risiko på -53 mio. kr. svarende til 2,4 %.

Skadeforløbet blev 65,0 i Q4 2018 mod 65,6 i Q4 2017, svarende til en forbedring på 0,6 pp.

Omfanget af storskader (brand) lå på 25 mio. kr. i Q4 2018, hvilket var 20 mio. kr. højere end i Q4 2017 svarende til en forværring af skadeforløbet på 0,9 pp. Der var vejrligsrelaterede skader for 9 mio. kr. i Q4 2018. I Q4 2017 lå de vejrligsrelaterede skader på 13 mio. kr.

Hermed blev skadeforløbet i Q4 2018 forbedret med 0,2 pp.

Skadeforløbet var påvirket af afløbsgevinster på 143 mio. kr., hvilket var 49 mio. kr. højere end i Q4 2017. Afløbsgevinsterne kommer fra syge- og ulykke, motoransvar samt arbejdsskade. Det svarer til en forbedring af skadeforløbet på 2,2 pp. Der blev i Q4 2018 afsat 50 mio. kr. i forbindelse med forsikringselskabet Alpha Insurance A/S' konkurs.

Ændring i risikomargen påvirkede skadeforløbet positivt med 13 mio. kr. svarende til en påvirkning på 0,6 pp.

Skadeforløbet justeret for afløbsresultat, vejrligsrelaterede skader, storskader og ændring i risikomargen blev forværret med 1,7 pp til 70,5 i Q4 2018. Hvor det justerede skadeforløb lå ekstraordinært lavt i Q4 2017, lå skadeforløbet i Q4 2018 lidt bedre end normalniveauet. Stigningen i det justerede skadeforløb på 1,7 pp skyldes et højere niveau for brand- og rørskader i forhold til Q4 2017.

Omkostningsprocenten blev 16,7 i Q4 2018 mod 16,5 i Q4 2017.

Combined ratio blev 81,7 i Q4 2018 mod 82,1 i Q4 2017. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 88,1 mod 86,3 i Q4 2017.

Hovedtal – Skadeforsikring	4. kvartal	4. kvartal		
Mio. kr.	2017	2018	2017	2018
Bruttopræmieindtægter	2.245	2.249	8.985	9.135
Erstatninger	-1.355	-1.436	-5.523	-6.051
Omkostninger	-371	-376	-1.450	-1.475
Afgiven forretning	-118	-26	-389	-111
Teknisk resultat	401	411	1.622	1.499
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	13	-157	277	-85
Andre poster	2	2	11	6
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>416</b>	<b>256</b>	<b>1.909</b>	<b>1.420</b>
Afløbsresultat f.e.r.	94	143	344	353
Bruttoerstatningsprocent	60,4	63,9	61,5	66,2
Nettogenforsikringsprocent	5,3	1,2	4,3	1,2
Skadeforløb	65,6	65,0	65,8	67,5
Bruttoomkostningsprocent	16,5	16,7	16,1	16,1
Combined ratio	82,1	81,7	82,0	83,6
Combined ratio ekskl. afløb	86,3	88,1	85,8	87,5

## Segmentrapportering

### Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg i 2018 med 1,5 % til 5.056 mio. kr. I Q4 2018 steg præmieindtægten med 0,5 % til 1.230 mio. kr. Præmievæksten i 2018 var påvirket af et fald i præmier på syge- og ulykkesforsikring som følge af de afviklede livsforsikringsdistributionsaftaler med Sydbank og Nykredit. Herudover var præmievæksten negativt påvirket af regnskabsmæssige reguleringer vedrørende ikke afløben risiko. Korrigeret for disse to forhold lå præmiefremgangen på privatforsikringer i 2018 på 3,4 %.

Det forsikringstekniske resultat lå på 843 mio. kr. i 2018, hvilket er et fald på 39 mio. kr. sammenlignet med 2017.

Skadeforløbet steg 1,3 pp til 67,4. I forhold til 2017 var skadeforløbet positivt påvirket af et forbedret forløb på tyveriskader og personsikader på motor. Dette blev imidlertid mere end opvejet af øgede udgifter til brand- og rørskader samt kaskoskader på motor. Vejrligsrelaterede skader beløb sig til 4 mio. kr. mod 15 mio. kr. i 2017.

Omkostningsprocenten faldt til 15,9 fra 16,2 i 2017.

Combined ratio blev 83,3 mod 82,3 i 2017. Eksklusive afløbsgevinster blev combined ratio 88,0 i 2018 mod 87,0 i 2017.



Privat Mio. kr.	4. kvartal		2017		2018	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Bruttopræmieindtægter	1.224	1.230	4.980	5.056		
Erstatninger	-767	-829	-3.208	-3.327		
Omkostninger	-207	-205	-805	-806		
Afgiven forretning	-32	-26	-85	-79		
<b>Teknisk resultat</b>	<b>218</b>	<b>170</b>	<b>882</b>	<b>843</b>		
Afløbsresultat f.e.r.	57	80	236	235		
Bruttoerstatningsprocent	62,6	67,4	64,4	65,8		
Nettogenforsikringsprocent	2,6	2,1	1,7	1,6		
Skadeforløb	65,3	69,5	66,1	67,4		
Bruttoomkostningsprocent	17,0	16,7	16,2	15,9		
Combined ratio	82,2	86,2	82,3	83,3		
Combined ratio ekskl. afløb	86,9	92,7	87,0	88,0		

## Erhverv

Erhverv udbyder forsikringer til danskbaserede erhvervs- og landbrugsvirksomheder.

Præmieindtægten steg i 2018 med 1,8 % til 4.097 mio. kr. I Q4 2018 faldt præmieindtægten med 0,2 % til 1.023 mio. kr. Præmieudviklingen fra 2017 til 2018 er påvirket af regnskabsmæssige reguleringer på -29 mio. kr. vedrørende ikke afløben risiko. Dette svarer til en negativ påvirkning på 0,7 pp.

Det forsikringstekniske resultat faldt med 88 mio. kr. til 656 mio. kr. i 2018.

Skadeforløbet blev forværret med 2,1 pp til 67,6. Stigningen i bruttoskaderne skyldes især flere brandskader i Q2 2018 på erhvervsområdet samt flere brande i Q3

2018 på landbrugsområdet. Q4 2018 har ligget på et normalt niveau. Det skal bemærkes, at 2017 var en periode med et ekstraordinært lavt brandskadeniveau. Vejrligsrelaterede skader udgjorde 5 mio. kr. i 2018 mod 18 mio. kr. i 2017.

Endvidere var arbejdsskadeforsikring i 2018 negativt påvirket af en ændring i dødelighedsforudsætningerne (længere levetid), højere udgifter til Arbejdsmarkedets Erhvervsforsikring (AES) og højere løntalsforudsætninger.

Omkostningsprocenten steg med 0,4 pp til 16,4 påvirket af øgede omkostninger i forbindelse med en foranalyse af et nyt IT-system.

Combined ratio steg til 84,0 i 2018 fra 81,5 i 2017. Eksklusive afløb steg combined ratio til 86,9 i 2018 fra 84,2 i 2017.

Erhverv Mio. kr.	4. kvartal		2017		2018	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Bruttopræmieindtægter	1.026	1.023	4.024	4.097		
Erstatninger	-592	-611	-2.332	-2.739		
Omkostninger	-160	-171	-643	-671		
Afgiven forretning	-86	0	-304	-32		
<b>Teknisk resultat</b>	<b>188</b>	<b>241</b>	<b>744</b>	<b>656</b>		
Afløbsresultat f.e.r.	38	64	108	118		
Bruttoerstatningsprocent	57,7	59,7	58,0	66,9		
Nettogenforsikringsprocent	8,4	0,0	7,6	0,8		
Skadeforløb	66,1	59,7	65,5	67,6		
Bruttoomkostningsprocent	15,6	16,7	16,0	16,4		
Combined ratio	81,7	76,4	81,5	84,0		
Combined ratio ekskl. afløb	85,4	82,6	84,2	86,9		

## Distributionsaftalen med Danske Bank er opsagt

Danske Bank har i efteråret 2018 opsagt distributionsaftalen med Topdanmark jf. selskabsmeddelelse nr. 15/2018.

Topdanmark overtog Danske Banks skadeforsikringsportefølje i 2000 og har siden solgt skadeforsikringer under navnet Danske Forsikring. Danske Forsikring porteføljen udgjorde 2,1 mia. kr. ved udgangen af 2018. Distributionsaftalen med Danske Bank repræsenterede under 10 % af Topdanmarks nysalg i 2018.

Isoleret set ventes ophøret af distributionsaftalen med Danske Bank at få en negativ effekt for Topdanmarks samlede præmieudvikling i 2019 på knap 0,5 pp. Topdanmark har imidlertid et godt salgsmæssigt momentum gennem egne salgskanaler og gennem andre distributionspartnere. Trods ophøret af Danske Bank-aftalen forventer Topdanmark at opnå en højere præmievækst i 2019 end realiseret i 2018.

Topdanmark ønsker at øge samarbejdet med eksisterende distributionspartnere. Endvidere afsøger Topdanmark markedet for nye distributionspartnere.

## Livsforsikring i 2018

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 228 mio. kr. i 2018 mod et overskud på 249 mio. kr. i 2017 svarende til en nedgang på 21 mio. kr.

Resultatet af livsforsikringsaktiviteter består af overskuddet fra livsforsikring tillagt investeringsafkastet i Liv Holding. Dette overskud er beregnet efter livsforsikrings-selskabets overskudsprincip, jf. [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Forretningsforhold → Livsforsikring → [Overskudsprincip i livsforsikring](#).

Resultatnedgangen på 21 mio. kr. skyldes primært forværret risikoresultat på invaliditet og præmiefrigørelse. Disse resultater kan svinge meget fra år til år som konsekvens af nye invaliditetsansmeldelser og reaktiveringer.

Resultat – Livsforsikring Mio. kr.	4. kvartal		4. kvartal	
	2017	2018	2017	2018
Egenkapitalens investeringsafkast	10	21	109	110
Salg og administration	-5	-9	-25	-20
Forsikringsrisiko	0	3	17	-2
Egenkapitalens risikoforrentning	36	30	147	140
<b>Resultat af livsforsikring</b>	<b>42</b>	<b>45</b>	<b>249</b>	<b>228</b>

Herudover var resultatet i 2018 påvirket af de svage finansmarkeder, hvilket har bevirket, at der ikke kan indtægtsføres fuld risikoforrentning fra gennemsnitsrentebestanden til egenkapitalen i 2018. Der mistes således en risikoforrentning på 5 mio. kr. i 2018 mod fuld risikoforrentning i 2017.

### Præmieudvikling

Bruttopræmierne udgør 10.111 mio. kr. i 2018 svarende til en stigning på 18,6 % fra 8.525 mio. kr. i 2017. Heraf udgjorde bruttopræmier på markedsrenteprodukter 8.765 mio. kr., hvilket svarer til en stigning på 24,1 % i forhold til 2017. 94 % af bruttopræmierne i 2018 kan henføres til markedsrenteprodukterne.

De løbende præmier er steget med 1,3 % til 2.855 mio. kr. i 2018, og engangspræmierne er steget med 27,1 % til 7.257 mio. kr. Den lave præmievækst på løbende præmier skyldes ophøret af distributionsaftalerne med Nykredit og Sydbank.

Præmier på investeringskontrakter, der ikke indgår i bruttopræmier i resultatopgørelsen men føres direkte på balancen, udgør 1.415 mio. kr. mod 926 mio. kr. i 2017, en stigning på 52,8 %.

Inklusive præmier på investeringskontrakter udgør de samlede bruttopræmier i livsforsikring 11.526 mio. kr. mod 9.451 mio. kr. i 2017, en stigning på 22,0 %.

### Udvikling i Q4 2018

Resultatet i Q4 2018 steg 3 mio. kr. til 45 mio. kr.

Bruttopræmierne steg 31,2 % til 2.964 mio. kr. i Q4 2018. Heraf udgjorde bruttopræmier på markedsrenteprodukter 2.601 mio. kr., hvilket er en stigning på 32,9 % i forhold til Q4 2017.

De løbende præmier er steget med 0,3 % til 721 mio. kr. i Q4 2018, mens engangspræmierne steg 45,6 % til 2.243 mio. kr. i Q4 2018.

Udvikling i bruttopræmier Mio. kr.	4. kvartal		4. kvartal	
	2017	2018	2017	2018
Gennemsnitsrenteprodukter	158	144	558	493
Markedsrenteprodukter	498	550	1.750	2.040
Gruppeliv	63	27	508	322
<b>Løbende præmier</b>	<b>719</b>	<b>721</b>	<b>2.817</b>	<b>2.855</b>
Gennemsnitsrenteprodukter	82	192	394	532
Markedsrenteprodukter	1.459	2.051	5.315	6.725
<b>Engangspræmier</b>	<b>1.540</b>	<b>2.243</b>	<b>5.709</b>	<b>7.257</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>2.259</b>	<b>2.964</b>	<b>8.525</b>	<b>10.111</b>

## Investeringsaktiviteter Topdanmark-koncernen ekskl. livsfor- sikring

Resultatet af investeringsvirksomhed i Topdanmark-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde 102 mio. kr. i 2018. I 2017 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 539 mio. kr. Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde -86 mio. kr. i 2018 sammenlignet med -143 mio. kr. i 2017.

Investeringsafkastet efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde 16 mio. kr. mod 396 mio. kr. i 2017. Det lavere afkast skyldes de vigende

finansielle markeder i navnlig Q4 2018, hvor aktier og i noget mindre målestok også CDOs leverede lavere afkast end tilfældet var i 2017.

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 CDOs med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast. Afkastet i Q4 og hele 2018 af de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 31. dec.											
	2017		2018		Afkast Q4 2017		Afkast Q4 2018		Afkast 2017		Afkast 2018	
	mia. kr.		mio. kr.		%		%		%		%	
Danske aktier	0,3	0,2	-4	-1,5	-33	-12,8	55	18,7	-34	-13,1		
Udenlandske aktier	0,7	0,6	30	4,5	-105	-15,0	102	17,1	-73	-10,8		
Unoterede aktier og hedgefonde	0,3	0,3	3	0,8	0	-0,1	30	9,7	15	4,7		
Stats- og realkreditobligationer	16,4	14,4	58	0,4	43	0,3	157	1,0	71	0,4		
Kreditobligationer	0,0	0,0	0	-0,1	-2	-5,0	9	7,1	-3	-6,1		
Indeksobligationer	0,3	0,3	3	0,5	4	1,3	24	6,0	9	3,3		
CDOs	0,6	0,6	14	2,3	-14	-2,6	70	12,5	29	4,7		
Ejendomme	1,1	1,2	7	0,6	12	1,0	30	2,9	47	4,2		
Pengemarked m.m.	1,7	3,2	-2	-0,1	-11	-0,4	-23	-0,7	-15	-0,6		
Ansvarlig lånekapital	-1,7	-1,7	-10	-0,7	-12	-0,7	-43	-2,8	-47	-2,6		
Rentebærende gæld	0,0	-0,2	0	0,0	0	0,0	0	0,1	0	0,0		
	19,5	18,9	98	0,5	-118	-0,6	409	2,1	-2	0,0		
Kapitalforvaltning			49		39		130		104			
Investeringsafkast			147		-79		539		102			
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			-81		-37		-143		-86			
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			65		-116		396		16			

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.

Aktieeksponeringen udgjorde 909 mio. kr., når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen fra afledte finansielle instrumenter indregnes. Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner.

Den danske aktieportefølje, som pr. 31. december 2018 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, er sammensat med udgangspunkt i OMXCCAP for danske aktier. Den udenlandske aktieportefølje er sammensat med udgangspunkt i MSCI World DC i originalvaluta.

Kategorien "Unoterede aktier og hedgefonde" indeholder private equity positioner (28 mio. kr.) og positioner i hedgefonde, hvor investeringsmandaterne fortrinsvis er rettet mod kreditmarkedet (209 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 den samlede rentefølsomhed på de forsikringsmæssige hensættelser i Topdanmark Forsikring og SUL hensættelserne i Topdanmark Livsforsikring. Afkastet af stats- og realkreditobligationer bør derfor vurderes i sammenhæng med forrentning og kursregulering af forsikringshensættelserne.

Kategorien "Kreditobligationer" udgøres af en mindre andel af en veldiversificeret portefølje af kreditobligationer med hovedvægten på udstedelser fra virksomheder i Europa.

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

Kategorien "CDOs" dækker fortrinsvis over positioner i CLO equity trancher. De underliggende aktiver består for størstedelens vedkommende af senior secured banklån, mens den resterende del primært udgøres af investmentgrade investeringer i erhvervsobligationer.

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicil-ejendomme (853 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 97, når der korrigeres for ejendomme under opførelse eller omdannelse til andet formål.

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

"Ansvarlig lånekapital" omfatter ansvarlige lån udstedt af moderselskabet og 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 2018 på 45 bp mod 30 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 finansieringsomkostninger.

Resultatet af moderselskabet m.v. faldt med 23 mio. kr. til 54 mio. kr. i 2018. Det lavere resultat skyldes bl.a. lavere performerelaterede forvaltningsfees i Topdanmark Kapitalforvaltning.

## Skat

Skatteudgiften udgjorde 371 mio. kr. af et resultat før skat på 1.702 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 21,8 (2017: 22,5).

## 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.

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 2018 blev det oplyst, at Topdanmark for 2019 forudsatte en positiv præmievækst. Dette var baseret på følgende forudsætninger:

- I 2018 havde ophøret af distributionsaftalerne med Nykredit og Sydbank på livsforsikrings- og pensionsområdet en negativ effekt på væksten i skadeforsikringspræmierne på ca. 0,5 pp. Det skyldes, at distributionsaftalerne med Nykredit og Sydbank på livsforsikrings- og pensionsområdet omfattede salg af syge- og ulykkesforsikringer, der er tilknyttet pensionsordninger, men som registreres som skadeforsikring hos Topdanmark. Effekten af de ophørte distributionsaftaler ventes i 2019 at påvirke præmieindtægten negativt med 0,2 pp sammenlignet med 2018
- Den automatiske indeksering af præmier på privatsegmentet ligger på 2,0 % i 2019. Ca. 70 % af Topdanmarks præmieindtægt er omfattet af den automatiske indeksregulering. Præmieeffekten på skadeforsikring af den automatiske indeksering er således ca. 1,4 %.

Siden offentliggørelsen af delårsrapporten for Q1-Q3 2018 er Topdanmarks distributionsaftale med Danske Bank blevet opsagt i efteråret 2018, jf. afsnittet "Distributionsaftalen med Danske Bank er opsagt".

Isoleret set ventes ophøret af distributionsaftalen med Danske Bank at få en negativ effekt for Topdanmarks samlede præmieudvikling i 2019 på knap 0,5 pp. Topdanmark har imidlertid et godt salgsmæssigt momentum gennem egne salgskanaler og gennem andre distributionskanaler. Så Topdanmark forudsætter trods ophøret af distributionsaftalen med Danske Bank en højere præmievækst i 2019 end i 2018.

I delårsrapporten for Q1-Q3 2018 blev tillige forudsat en combined ratio for 2019 på 89-90 før afløbsresultat.

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.
- Storskader (skader der brutto ligger over 5 mio. kr.) på 100 mio. kr.
- En omkostningsprocent på omkring 16
- Combined ratio forudsættes på den ene side fortsat at blive påvirket af meromkostninger i forbindelse med investering i øget digitalisering og automatisering svarende til ½-1 pp. På den anden side vil tidligere års investeringer resultere i effektivitetsforbedringer i 2019. Dette samt en generelt let forbedret forsikringsrisiko medvirker til en forbedring af den forudsatte combined ratio på ca. 1 pp i forhold til 2018
- Renteniveauet er uændret og påvirker ikke combined ratio.

Den forudsatte combined ratio for 2019 ligger uændret på 89-90 før afløbsresultat.

Volatilitetsjusteringen (VA) er en komponent i den nationale rentekurve, som EU-baserede forsikrings-selskaber anvender til diskontering af de forsikringsmæssige hensættelser. EIOPA har tidligere tilkendegivet, at opgørelsesmetoden for beregning af VA til den danske diskonteringskurve ville blive ændret i løbet af 2018, men dette er ikke sket. Opgørelsesmetoden for fastsættelsen af VA-komponenten ændres fra Q1 2019. Beregning af VA-komponenten for Q1 2019 sker ultimo Q1 2019. Den samlede nettopåvirkning af bevægelsen i Q1 og den nye opgørelsesmetode er ukendt indtil udgangen af Q1 2019. Derfor indgår ændringen i VA-komponenten ikke i den modelmæssige resultatprognose for 2019. Ved en ændring i beregningsforudsætningerne for VA-komponenten vil den regnskabsmæssige værdi af de forsikringsmæssige hensættelser blive påvirket, mens værdien af aktiverne forbliver uforandret. Det kan oplyses, at for hvert basispoint VA-komponenten reduceres, bliver Topdanmarks resultat for 2019 alt andet lige reduceret med ca. 5 mio. kr. efter skat.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 1.040-1.140 mio. kr. før skat.

## Livsforsikring

Der forudsættes en fremgang i løbende præmie på omkring 10 % i 2019. Det er på dette tidspunkt af året 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
- Resultatet vil være negativt påvirket af omkostninger i forbindelse med idriftsættelsen af et nyt IT-system.

Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 200-230 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 2019.

## Moderselskabet

Det modelmæssige resultat for moderselskabet samt datterselskaber uden for forsikringskoncernen forudsættes at ligge på 40-50 mio. kr. før skat.

## Skat

Med en selskabsskat på 22,0 % ventes en skatteudgift på 280-320 mio. kr.

## Koncernresultat i alt

Samlet forudsættes et modelmæssigt resultat for 2019 på 1.000-1.100 mio. kr. efter skat. Det forudsatte resultat er før afløbsresultat i 2019.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7 % p.a. og uændrede valutakurser – begge i forhold til niveauet 28. december 2018.

Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække diskontering og kursregulering af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 1,72 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pp).

Resultatprognose 2019	Resultat		Prognose 2019	
Mio. kr.	2018		28. december 2018	
Skadeforsikring				
- Teknisk resultat	1.499	950	-	1.000
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	-79	90	-	140
Resultat af skadeforsikring	1.420	1.040	-	1.140
Livsforsikring	228	200	-	230
Møderselskab m.v.	54	40	-	50
Resultat før skat	1.702	1.280	-	1.420
Skat	-371	-280	-	-320
<b>Årets resultat</b>	<b>1.331</b>	<b>1.000</b>	<b>-</b>	<b>1.100</b>

## 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 2018 på 196. 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 eller ved at tilbyde livsforsikringskunder med garanterede ydelser at skifte til markedsrentemiljøet (unit-linked), hvor kapitalkravet er væsentligt 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 hensynet 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 siden 2014 og er tilpasset de gældende EU Solvens II-regler. Finanstilsynet har godkendt Topdanmarks interne model til anvendelse ved opgørelsen af solvenskapitalkrav.

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 bestyrelsesmøde i efteråret 2018.

Risikostyringsfunktionen forholder sig løbende til 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.

En mere detaljeret beskrivelse af ovenfor nævnte risici kan findes i note 46.

## Risikoscenarier

Koncernens risikoforhold er illustreret i efterfølgende tabel over de væsentligste risikofaktorer opgjort som effekt på resultat og egenkapital efter skat. De angivne forudsætninger er ikke et udtryk for Topdanmarks forventninger, 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 selskabsskat		2017	2018
<b>Skadeforsikring</b>			
Underw ritingrisiko			
Combined ratio - stigning på 1 pct.point		-70	-71
Hensættelsesrisiko			
Hensættelser f.e.r. - stigning på 1 %		-98	-97
Stormskader op til 5.100 mio. kr. (Hertil kommer genikrafttrædelsespræmie m.m.)		-78	-78
<b>Livsforsikring</b>			
Invalideintensitet - stigning på 35 %*		-10	-10
Dødelighedsintensitet - fald på 20 %		-28	-25
<b>Markedsrisiko</b>			
	Effektiv rente		
Rentebærende fordringer	stiger	-465	-480
Erstatningshensættelser m.m.	1 pct.point	513	504
Indeksobligationer	Tab på 5 %	-21	-20
Aktier	Tab på 10 %	-79	-71
CDO's < AA	Tab på 10 %	-60	-56
Ejendomme	Tab på 10 %	-132	-149
Årligt valutatab med en sandsynlighed på op til 2,5 % (VaR)		-6	-1

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

## Solvensopgørelse og kapitalkrav

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, jf. ovenfor.

## Kapitalgrundlag

De væsentligste elementer i opgørelsen er:

- Egenkapital
- Foreslået udbytte
- + Udskudt skat af sikkerhedsfonde
- + Fortjenstmargen
- Immaterielle aktiver
- + Korrektion for skat
- + Anvendelig del ansvarligt lån tier 1 (højest 20 % af tier 1 kapital)
- + Anvendelig del kapitalbeviser (højest 50 % af SCR)

### Kapitalgrundlag

Topdanmark har et udestående ansvarligt tier 1 lån (restricted tier 1 capital notes) på 400 mio. kr. Dette lån er uden endelig løbetid, men indeholder en option, der giver Topdanmark ret til at indfri lånet fra 23. november 2022.

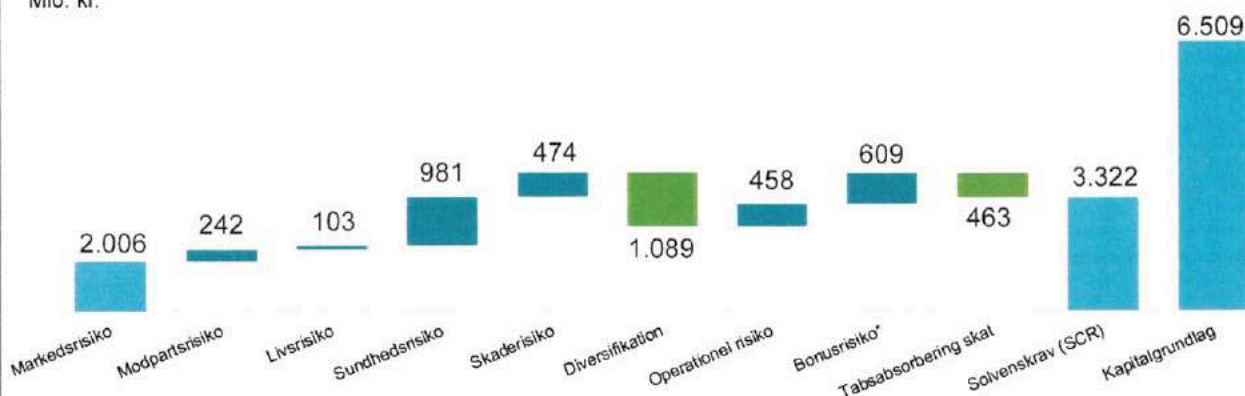
Topdanmark Forsikring har udestående tier 2 kapitalbeviser i to trancher:

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

Solvensdækning			
Mio. kr.	2016	2017	2018
Kapitalgrundlag	6.348	6.370	6.509
Kapitalkrav (SCR)	3.643	3.116	3.322
<b>Solvensdækning i procent</b>	<b>174</b>	<b>204</b>	<b>196</b>

## Solvenskrav (SCR) og kapitalgrundlag for Topdanmark-koncernen

Mio. kr.



\*Bonusrisikoen er risikoen for, at bonuspotentialernes risikoabsorberende virkning ikke er tilstrækkelig pr. rentegruppe for livhensættelserne

## 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 som udbytte.

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 kapitalbeviser.

## Kapitalstruktur og ejerforhold

Topdanmarks bestyrelse har en vedtægtsbestemt bemyndigelse til at udvide selskabets aktiekapital, optage konvertible lån og/eller udstede tegningsoptioner.

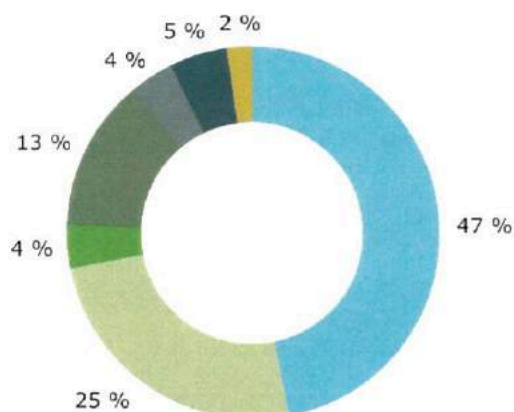
Udstedelserne kan ske med eller uden fortegningsret for selskabets aktionærer. Bemyndigelserne er begrænset til i alt 2.500.000 stk. aktier. Bemyndigelserne udløber den 12. april 2023.

Ultimo 2018 udgjorde Topdanmarks samlede aktiekapital 90.000.000 kr. fordelt på aktier à 1 kr., svarende til 90.000.000 stemmerettigheder. Pr. 1. februar 2019 udgjorde Topdanmarks beholdning af egne aktier 3.459.128 stk., svarende til 3,84 % af aktiekapitalen.

## Aktionærer

Pr. 1. februar 2019 havde Topdanmark 36.799 navnenoterede aktionærer.

## Aktionærstruktur 1. februar 2019



- Sampo plc
- Øvrige udenlandske investorer
- Danske institutionelle investorer
- Private, fonde mv.
- Egne aktier
- Medarbejdere mv.
- Ikke navnenoterede aktionærer

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



## Bestyrelse og vedtægter Udpegning og udskiftning af medlem- mer 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 antallet 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.

Bestyrelsen har forholdt sig til bestyrelsens sammensætning og kvalifikationer i "Politik for mangfoldighed i bestyrelsen". Det er selskabets opfattelse, at man ved på forhånd at fastsætte meget præcise krav til bestyrelsesmedlemmerne risikerer at forhindre valg af åbenlyst kvalificerede bestyrelseskandidater, såfremt de ikke overholder kravene 100 %. Topdanmark ønsker at tage konkret stilling til den enkelte bestyrelseskandidat ud fra en helhedsbetragtning over 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, outsourcing, økonomi, kapitalgrundlag, solvens- og minimumskapitalkrav, reglerne for interne modeller, revision, finansiering, investering, lovgivningsmæssige rammer, compliance, IT og IT-sikkerhed, digitalisering samt rekruttering/HR. Årsrapportens afsnit om bestyrelsen indeholder oplysning om, hvilke af de således definerede kompetencer de enkelte generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer besidder. På baggrund af den senest gennemførte bestyrelsesevaluering er det vurderingen, at Topdanmarks bestyrelse, med sin nuværende sammensætning, besidder alle disse kompetencer og kvalifikationer.

## 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, kompetencer og fremmødeprocent på [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Om Topdanmark → [Direktion og bestyrelse](#) og under [Bestyrelse](#) og [Direktion](#) i nærværende årsrapport.

Fire ud af bestyrelsens ni medlemmer er kvinder. Heraf er to valgt af generalforsamlingen og to 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. "Politik for mangfoldighed i bestyrelsen" og "Politik for mangfoldighed og det underrepræsenterede køn i ledelsesfunktioner i Topdanmark" er offentliggjort på selskabets hjemmeside. I [CSR-rapport 2018](#) er der yderligere information om mangfoldighed, herunder "Kvinder i ledelse".

## Bestyrelsesevaluering

Bestyrelsen evaluerer løbende bestyrelsesarbejdet, den samlede bestyrelses og de individuelle medlemmers bidrag og resultater, samarbejdet med direktionen, formandens ledelse af bestyrelsen, bestyrelsens sammensætning, arbejdet i udvalgene og udvalgsstrukturen, arbejdets tilrettelæggelse og kvaliteten af materialet, der tilgår bestyrelsen. På baggrund af anonyme spørgeskemaer om arbejdet i bestyrelsen og samarbejdet med direktionen, anonym evaluering af bestyrelsens og direktionens individuelle medlemmer, individuelle interviewsamtaler mellem bestyrelsesformand og hvert enkelt bestyrelsesmedlem samt spørgeskema om hvert enkelt bestyrelsesmedlems kompetencer foretager bestyrelsen selvevaluering en gang om året.

Evalueringen forstås af bestyrelsesformanden uden direktionens medvirken. Bestyrelsen vurderer konkret, om det er nødvendigt og/eller relevant at inddrage ekstern bistand i evalueringsprocessen.

Bestyrelsesmedlemmernes øvrige ledeshverv, herunder det enkelte hvervs tyngde og omfang, indgår i bestyrelsesevalueringen i Topdanmark. Vurdering af overboarding tager udgangspunkt i guidelines fra ISS, og der foretages tillige en subjektiv vurdering. Ingen af Topdanmarks bestyrelsesmedlemmer vurderes at være overboardet.

## 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

For at sikre fuld loyalitet, fokus og arbejdsindsats for Topdanmark i perioden frem til en eventuel overtagelse har Topdanmark indgået aftale med enkelte medlemmer af direktionen, hvorefter disse under visse betingelser modtager kompensation i form af forlænget opsigelsesvarsel og forhøjet fratrædelsesgodtgørelse, hvis de fratræder eller afskediges, eller deres stilling nedlægges som følge af, at Topdanmark og/eller det selskab i Topdanmark-koncernen, hvori vedkommende er ansat, overtages af eller fusioneres med et selskab uden for koncernen, eller som følge af at en eller flere ejere overtager kontrollen med Topdanmark og/eller det selskab i Topdanmark-koncernen, hvori vedkommende er ansat.

For direktørkontrakter indgået efter november 2017 gælder, at den samlede værdi af vederlag for opsigelsesperioden inkl. fratrædelsesgodtgørelse maksimalt kan udgøre to års vederlag inkl. alle vederlagsandele. For direktørkontrakter indgået før november 2017 gælder, at fratrædelsesgodtgørelse maksimalt kan udgøre en værdi, der svarer til de sidste 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 blev det aftalt, at Topdanmarks direktion og enkelte medlemmer af Orienteringsforum over tre år optjente en godtgørelse, der svarer til et halvt års løn pr. optjeningsår. Optjeningen er sket. To medlemmer af den nuværende direktion og to medlemmer af Orienteringsforum er omfattet af denne aftale, og godtgørelsen udbetales ved ansættelsesforholdets ophør.

## 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 Topdanmark-koncernens overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning, Topdanmark-koncernens pensionspolitik samt Topdanmark-koncernens retningslinjer for tildeling af fratrædelsesgodtgørelser. Aflønningspolitikken omfatter bestyrelse, direktion, andre 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, Topdanmark-koncernens ledergruppe (Orienteringsforum) samt visse andre ansatte efter bestyrelsens nærmere skøn. På [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → 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 en hovedregel om tildeling af aktieoptioner frem for individuel bonusløn tilskynder de enkelte ledere til at træffe beslutninger, der styrker værdiskabelsen mest muligt ud fra en helhedsbetragtning. Bestyrelsens bemyndigelse til at indgå individuelle aftaler med et eller flere medlemmer af direktionen om bonusløn, der er afhængig af direktørens opnåelse af en række nærmere af bestyrelsen fastsatte performancemål anvendes kun i begrænset omfang og kun i tilfælde, hvor bestyrelsen ønsker at understøtte særlige, konkrete indsatser i relation til Topdanmarks strategi.

Aflønningen til direktion og Orienteringsforum er baseret på en fast grundløn. En fast andel, 10 %, udbetales i form af aktieoptioner. Som delvist alternativ eller tillæg til den faste grundløn kan bestyrelsen beslutte at tildele et eller flere medlemmer af direktionen bonusløn, der er afhængig af direktørens opnåelse af en række nærmere af bestyrelsen fastsatte performancemål. Den variable løn til en direktør kan maksimalt udgøre 50 % af direktørens

faste grundløn inklusive pension. Der udbetales ikke herudover performanceafhængig bonusløn. Fastsættelse af den faste grundløn til direktion og Orienteringsforum 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 og Orienteringsforum, kan direktionen tildele op til i alt 200.000 optioner til medarbejdere, der har ydet en særlig indsats eller på anden måde bidraget 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. Orienteringsforum og øvrige 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 2019 er der udstedt 158.682 aktieoptioner til direktionen og en række ledende medarbejdere. Strikerkursen på 333 er bestemt som 110 % af kursen på Topdanmark-aktien den 28. december 2018 (gennemsnit af alle handler).

Ud over det revolverende program er der for 2019 udstedt 115.000 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	
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
2018	49.216	262.059	311.275
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	2	9	11
2019	58.756	217.868	276.624
Markedsværdi af tildeling i mio. kr.	2	8	10

Optionerne for 2019 kan tidligst udnyttes efter offentliggørelsen af årsresultatet for 2021 i 2022 og senest efter offentliggørelsen af årsresultatet for 2023 i 2024. I den mellemliggende periode kan optionerne udnyttes indtil tre bankdage efter Topdanmarks offentliggørelse af hel- og halvårsregnskaber samt kvartalsmeddelelser.

Omkostningen til optionerne er ved tildelingen beregnet til 10 mio. kr. for 2019.

Omkostningen er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen ud fra en aktiekurs på 302,68, en rente svarende til nul kuponrenten beregnet ud fra swapkurven den 28. december 2018, 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 2018 udgjorde direktionens eksposering i optioner 0,2 % af udestående antal aktier.

Topdanmarks vederlagsrapport 2018 indeholder supplerende information om aflønning i Topdanmark, og Topdanmarks optionsprogram kan findes på [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Rapporter og præsentationer → [Vederlagsrapporter](#).

## Udlodning for 2018

På baggrund af Topdanmarks robuste kapitalgrundlag vil bestyrelsen indstille til den ordinære generalforsamling, at der af årets resultat på 1.331 mio. kr. udloddes udbytte på 1.350 mio. kr. svarende til en payout ratio på 101,5.

Det foreslåede udbytte svarer til en udbytteprocent på 5,2 og et udbytte på 15 kr. pr. udstedt aktie.

Udlodningen af udbytte vil ske umiddelbart efter den ordinære generalforsamling 3. april 2019.

## Corporate Governance

Topdanmarks "Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser" ("Regnskabsbkg.") § 131 fremgår af [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Rapporter og præsentationer → [Redegørelser for virksomhedsledelse \(http://inv.dk/topdanmark.https://inv.topdanmark.com/da/financial-information/statutory-governance-reportscom/governancestatement.cfm\)](http://inv.dk/topdanmark).

## CSR

Topdanmarks "Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar, jf. Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser §§ 132a og 132b" fremgår af [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Rapporter og præsentationer → [CSR-rapporter \(https://inv.topdanmark.com/da/financial-information/csr-reports.cfm\)](https://inv.topdanmark.com/da/financial-information/csr-reports.cfm).

## Generalforsamling

Årets generalforsamling afholdes 3. april 2019 kl. 15:00 i:

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

Dagsorden for generalforsamlingen vil blive offentliggjort indenfor perioden 26. februar til 12. marts 2019.

## Finanskalender

Ordinær generalforsamling	03.04.2019
Delårsrapport for Q1 2019	25.04.2019
Halvårsrapport for 2019	18.07.2019
Delårsrapport for Q1-Q3 2019	24.10.2019
Årsregnskabsmeddelelse 2019	23.01.2020
Årsrapport for 2019	20.02.2020

## Offentliggjorte 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](#).

### 2019

- 07.02. 03/2019 CORRECTION - Forslag til valg af bestyrelsesmedlemmer i Topdanmark
- 07.02. 03/2019 Forslag til valg af bestyrelsesmedlemmer i Topdanmark
- 24.01. 02/2019 Topdanmark årsregnskabsmeddelelse 2018
- 02.01. 01/2019 Udstedelse af optioner

### 2018

- 12.11. 15/2018 Topdanmark og Danske Bank afvikler samarbejde om salg af skadesforsikringer
- 22.10. 14/2018 Topdanmark delårsrapport for Q1-Q3 2018
- 28.09. 13/2018 Tidspunkt for offentliggørelse af Topdanmarks delårsrapport for Q1-Q3 2018
- 11.09. 12/2018 Medarbejderaktier
- 20.07. 11/2018 Topdanmark halvårsrapport for 2018
- 23.04. 10/2018 Topdanmark delårsrapport for 1. kvartal 2018
- 23.04. 09/2018 Ændring af medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem
- 12.04. 08/2018 Ordinær generalforsamling i Topdanmark 12. april 2018
- 06.04. 07/2018 Topdanmark ansætter ny koncerndirektør
- 19.03. 06/2018 Indkaldelse til ordinær generalforsamling 12. april 2018
- 26.02. 05/2018 Topdanmark - finanskalender 2018
- 22.02. 04/2018 Topdanmark årsrapport for 2017
- 05.02. 03/2018 Peter Hermann er udnævnt til ny CEO for Topdanmark
- 25.01. 02/2018 Topdanmark årsregnskabsmeddelelse 2017
- 02.01. 01/2018 Udstedelse af optioner

## Bestyrelse



### Formand Torbjörn Magnusson

Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**

09.11.1963.

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**

2014.

**Nuværende beskæftigelse:**

Group CEO og President, Sampo Group  
(pr. 1. januar 2020).

**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.  
2002-2019: CEO og President, If P&C Insurance Ltd.

**Uddannelse:**

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

**Tillidshverv:**

Medlem af bestyrelsen i:

- If P&C Insurance Holding Ltd. (formand)
- Insurance Europe (næstformand)
- Insurance Sweden
- Nordea Bank AB.

**Medlem af:**

- Group Executive Committee og Group MD Committee i Sampo
- Aflønningsudvalget og Nomineringsudvalget i Topdanmark.

**Fremmødeprocent:**

100 %.

**Kompetencer og kvalifikationer:**

Bestyrelsen har defineret nødvendige kompetencer og kvalifikationer for bestyrelsesmedlemmer i Topdanmark. Torbjörn Magnusson har viden og erfaring med følgende: Ledelseserfaring fra anden finansiell virksomhed, bestyrelsesarbejde i finansielle virksomheder, organisation, strategisk ledelse, forsikringsdrift, reassurance, langhalet forretning (præmier, hensættelser, afløb), finansiell og forsikringsmæssig rapportering,

generel statistik, risikostyring og -vurdering, afsætning til privatmarkedet, afsætning til det professionelle marked, markedsføring og branding, outsourcing, økonomi, kapitalgrundlag, solvens- og minimumskapitalkrav, reglerne for interne modeller, revision, finansiering og investering, lovgivningsmæssige rammer, compliance, IT og IT-sikkerhed, digitalisering, rekruttering og HR.

**Uafhængighed:**

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



### Næstformand 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 og  
Dansk Reklame Film A/S  
2010-2013: Adm. direktør, Danske Licens Spil A/S.

**Uddannelse:**

- BSc Business Administration,  
Copenhagen Business School, Denmark.

**Tillidshverv:**

Medlem af bestyrelsen i:

- Dansk Erhverv (næstformand)
- Medlem af forretningsudvalget i Dansk Erhverv
- FDM Travel A/S
- OmniCar AB (formand).

**Medlem af:**

- Aflønningsudvalget og Nomineringsudvalget i Topdanmark.

**Fremmødeprocent:**

93 %.

**Kompetencer og kvalifikationer:**

Bestyrelsen har defineret nødvendige kompetencer og kvalifikationer for bestyrelsesmedlemmer i Topdanmark. Jens Aaløse har viden og erfaring med følgende: Bestyrelsesarbejde i finansielle virksomheder, organisation, strategisk ledelse, afsætning til privatmarkedet, afsætning til det professionelle marked, markedsføring og branding, outsourcing, økonomi, revision, finansiering og investering, lovgivningsmæssige rammer, compliance, IT og IT-sikkerhed, digitalisering, rekruttering og HR.

**Uafhængighed:**

Jens Aaløse opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed.

**Tina Møller Carlsson**

Medarbejdervalgt

**Fødselsdato:**

18.08.1976.

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**

2015.

**Nuværende beskæftigelse:**

Næstformand for Personaleforeningen i Topdanmark.

**Fremmødeprocent:**

93 %.

**Mette Jensen**

Medarbejdervalgt

**Fødselsdato:**

20.06.1976.

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**

2015.

**Nuværende beskæftigelse:**

Formand for Personaleforeningen i Topdanmark.

**Medlem af:**

Aflønningsudvalget i Topdanmark.

**Fremmødeprocent:**

93 %.

**Petri Niemisvirta**

Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**

19.02.1970.

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**

2017.

**Nuværende beskæftigelse:**

Managing Director, Mandatum Life Insurance Company Limited.

**Tidligere ansættelse:**

1995 – 1999: Kaleva Mutual Insurance Company  
1999 – 2000: Sampo Life Insurance Company Limited  
2000 – 2001: Managing Director, Evli Life Ltd.

**Uddannelse:**

- LL.M University of Turku.

**Tillidshverv:**

Medlem af bestyrelsen i:

- BenCo Insurance Holding B.V. (Holland)
- Kaleva Mutual Insurance Company (formand) (Finland)
- Varma Mutual Pension Insurance Company (Finland)
- Finland Chamber of Commerce
- Alma Media Corporation (formand).

**Medlem af:**

- Group Executive Committee og Group MD Committee i Sampo.

**Fremmødeprocent:**

100 %.

**Kompetencer og kvalifikationer:**

Bestyrelsen har defineret nødvendige kompetencer og kvalifikationer for bestyrelsesmedlemmer i Topdanmark. Petri Niemisvirta har viden og erfaring med følgende: Ledelseserfaring fra anden finansiell virksomhed, bestyrelsesarbejde i finansielle virksomheder, organisation, strategisk ledelse, forsikringsdrift, risikostyring og -vurdering, markedsføring og branding, outsourcing, økonomi, kapitalgrundlag, solvens- og minimumskapitalkrav, finansiering og investering, compliance, digitalisering, rekruttering og HR.

**Uafhængighed:**

Da Petri Niemisvirta repræsenterer en kontrollerende aktionærs interesser, opfylder han ikke Komitéen for god Selskabsledelses 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
- Karnov Group AB.

**Medlem af:**

- Revisionsudvalget i Topdanmark.

**Fremmødeprocent:**

100 %.

**Kompetencer og kvalifikationer:**

Bestyrelsen har defineret nødvendige kompetencer og kvalifikationer for bestyrelsesmedlemmer i Topdanmark. Lone Møller Olsen har viden og erfaring med følgende: Bestyrelsesarbejde i finansielle virksomheder, strategisk ledelse, reassurance, langhalet forretning (præmier, hensættelser, afløb), finansiel og forsikringsmæssig rapportering, risikostyring og -vurdering, outsourcing, økonomi, kapitalgrundlag, solvens- og minimums-kapitalkrav, reglerne for interne modeller, revision, finansiering og investering, lovgivningsmæssige rammer og compliance.

**Uafhængighed:**

Lone Møller Olsen opfylder Komitéen for god selskabsledelses definition af 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 (næstformand)
- DSV A/S
- Ratos AB (Sverige)
- Blue Square Re (Holland)
- KNI A/S
- Østre Gasværk Teater
- Ny Carlsberg Glyptotek.

**Medlem af:**

- Revisionsudvalget i Topdanmark.

**Fremmødeprocent:**

93 %.

**Kompetencer og kvalifikationer:**

Bestyrelsen har defineret nødvendige kompetencer og kvalifikationer for bestyrelsesmedlemmer i Topdanmark. Annette Sadolin har viden og erfaring med følgende:

Ledelseserfaring fra anden finansiel virksomhed, bestyrelsesarbejde i finansielle virksomheder, organisation, strategisk ledelse, forsikringsdrift, reassurance, langhalet forretning (præmier, hensættelser, afløb), finansiel og forsikringsmæssig rapportering, risikostyring og -vurdering, afsætning til det professionelle marked, markedsføring og branding, økonomi, kapitalgrundlag, solvens- og minimumskapitalkrav, reglerne for interne modeller, revision, finansiering og investering, lovgivningsmæssige rammer, compliance, IT og IT-sikkerhed, rekruttering og HR.

**Uafhængighed:**

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



**Søren Vestergaard**  
Medarbejdervalgt

**Fødselsdato:**  
29.04.67.

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**  
2018.

**Nuværende beskæftigelse:**  
Skadeleder.

**Fremmødeprocent:**  
100 %.



**Ricard Wennerklint**  
Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**  
02.09.1969.

**Indtrådt i Topdanmarks bestyrelse:**  
2017.

**Nuværende beskæftigelse:**  
Executive Director, If P&C Insurance Holding Ltd.

**Tidligere ansættelse:**  
1994–1997: Trygg-Hansa  
1997–1999: Head of control, Skandia P&C  
1999–2001: Senior Vice President, If P&C Insurance Ltd.  
2002–2008: CFO, If P&C Insurance Ltd.  
2008–2019: Deputy CEO, If P&C Insurance Holding Ltd.

**Uddannelse:**

- Business Administration and Finance, Stockholm School of Economics.

**Tillidshverv:**  
Medlem af bestyrelsen i:

- If P&C Insurance Holding Ltd.
- If P&C Insurance AS (Estland) (formand)
- Nobia AB (Sverige).

**Medlem af:**

- Group Executive Committee og Group MD Committee i Sampo
- Revisionsudvalget i Topdanmark.

**Fremmødeprocent:**  
100 %.

**Kompetencer og kvalifikationer:**  
Bestyrelsen har defineret nødvendige kompetencer og kvalifikationer for bestyrelsesmedlemmer i Topdanmark. Ricard Wennerklint har viden og erfaring med følgende: Ledelseserfaring fra anden finansiel virksomhed, bestyrelsesarbejde i finansielle virksomheder, strategisk ledelse, forsikringsdrift, reassurance, langhalet forretning (præmier, hensættelser, afløb), finansiel og forsikringsmæssig rapportering, generel statistik, risikostyring og -vurdering, afsætning til privatmarkedet, afsætning til det professionelle marked, markedsføring og branding, outsourcing, økonomi, kapitalgrundlag, solvens- og minimumskapitalkrav, reglerne for interne modeller, finansiering og investering, digitalisering, rekruttering og HR.

**Uafhængighed:**  
Da Ricard Wennerklint repræsenterer en kontrollerende aktionærs interesser, opfylder han ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed.



## Direktion



### **Peter Hermann**

Adm. direktør i Topdanmark A/S.  
Født 1973, ansat 2016, medlem af Topdanmarks  
direktion 05.02.2018.

#### **Uddannelse:**

- Cand. act.
- HD (O).

#### **Ansvarsområder:**

- HR
- Kommunikation, IR, CSR
- Koncernsekretariat og –jura
- Topdanmark Livsforsikring.

#### **Medlem af bestyrelsen i:**

- Forsikring & Pension.



### **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.



### **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
- Kundeservice.

#### **Medlem af bestyrelsen i:**

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



### **Thomas Erichsen**

Koncerndirektør i Topdanmark A/S.  
Født 1972, ansat 2018, medlem af Topdanmarks  
direktion 01.10.2018.

#### **Uddannelse:**

- Cand.polit.
- Executive MBA.

#### **Ansvarsområder:**

- Forretningsudvikling
- Koncernudvikling
- IT.

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

## Femårsoversigt • Koncernen

Mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
<b>SKADEFORSIKRING</b>					
Bruttopræmieindtægter*	9.167	9.029	8.906	9.051	9.197
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	8	-	-	-	-
Bruttoerstatningsudgifter	-6.308	-6.170	-5.939	-5.514	-6.037
Bonus og præmierabatter	-52	-62	-48	-66	-62
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-1.408	-1.404	-1.432	-1.435	-1.453
Resultat af afgiven forretning	-88	-174	-126	-389	-111
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>	<b>1.321</b>	<b>1.220</b>	<b>1.361</b>	<b>1.646</b>	<b>1.534</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>					
Bruttopræmier	4.448	6.320	7.430	8.525	10.111
Overført investeringsafkast f.e.r.	2.691	1.194	3.147	3.372	-2.326
Pensionsafkastskat	-509	-165	-501	-522	28
Forsikringsydelse	-4.200	-3.240	-3.453	-4.701	-4.088
Ændring i livsforsikringshensættelser og fortjenstmargen	-2.550	-3.680	-6.197	-6.232	-3.352
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-357	-406	-416	-433	-420
Resultat af afgiven forretning	1	-3	-4	-2	-1
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>	<b>-477</b>	<b>19</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>-48</b>
<b>Resultat af investeringsvirksomhed efter overførsel til tekniske resultater</b>	<b>1.206</b>	<b>313</b>	<b>619</b>	<b>608</b>	<b>251</b>
Andre indtægter	17	20	19	23	23
Andre omkostninger	-57	-42	-64	-51	-58
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>2.010</b>	<b>1.530</b>	<b>1.942</b>	<b>2.235</b>	<b>1.702</b>
Skat	-452	-360	-407	-502	-371
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>1.558</b>	<b>1.170</b>	<b>1.536</b>	<b>1.733</b>	<b>1.331</b>
Afløbsresultat f.e.r.	351	381	470	344	353
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	16.485	16.286	16.264	16.091	16.056
Livsforsikring	36.375	40.537	47.351	54.198	56.519
Forsikringsaktiver, i alt	769	684	685	574	635
Egenkapital, i alt	5.135	4.640	4.702	6.191	6.016
Aktiver, i alt	64.516	67.654	73.476	80.958	83.224
Bruttoerstatningsprocent	69,3	69,0	67,2	61,5	66,2
Nettogenforsikringsprocent	1,0	1,9	1,4	4,3	1,2
Skadeforløb	70,3	70,9	68,7	65,8	67,5
Bruttoomkostningsprocent	15,7	15,9	16,4	16,1	16,1
Combined ratio	86,0	86,8	85,1	82,0	83,6
Combined ratio ekskl. afløb	89,8	91,1	90,4	85,8	87,5
Operating ratio	85,9	86,8	85,1	82,0	83,6
Relativt afløbsresultat f.e.r. i procent	2,8	3,0	3,7	2,7	2,8
Egenkapitalforrentning i procent	29,7	23,7	32,2	32,2	23,0

\* Før fradrag af bonus og præmierabatter.

Koncernen har i 2018 revurderet klassificeringen af forsikrings- og investeringskontrakter i livsforsikring jf. omtalen i anvendt regnskabspraksis. Regnskabspraksis blev ligeledes justeret ifm. ny regnskabsbekendtgørelse gældende fra 2016. Sammenligningstal er så vidt muligt tilpasset de foretagne ændringer.

## Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	2017	2018
<b>SKADEFORSIKRING</b>			
Bruttopræmier	3	9.050	9.205
Afgivne forsikringspræmier		-617	-617
Ændring i præmiehensættelser	3	44	35
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	3	-43	-43
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		12	10
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>8.446</b>	<b>8.590</b>
Udbetalte erstatninger		-5.856	-6.045
Modtaget genforsikringsdækning		258	362
Ændring i erstatningshensættelser		342	-23
Ændring i risikomargen		0	31
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-120	56
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	4	<b>-5.376</b>	<b>-5.619</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-66</b>	<b>-62</b>
Erhvervelsesomkostninger		-950	-952
Administrationsomkostninger		-485	-501
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		78	78
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-1.358</b>	<b>-1.375</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>	5	<b>1.646</b>	<b>1.534</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>			
Bruttopræmier	6	8.525	10.111
Afgivne forsikringspræmier		0	-1
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>8.525</b>	<b>10.111</b>
<b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>		<b>3.372</b>	<b>-2.326</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>		<b>-522</b>	<b>28</b>
Udbetalte ydelser	7	-4.701	-4.088
Modtaget genforsikringsdækning		4	3
<b>Forsikringsydelser f.e.r.</b>		<b>-4.697</b>	<b>-4.086</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser	8	-6.091	-3.318
Ændring i genforsikringsandel		-7	-4
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-6.098</b>	<b>-3.321</b>
<b>Ændring i fortjenstmargen</b>		<b>-141</b>	<b>-34</b>
Erhvervelsesomkostninger		-148	-143
Administrationsomkostninger		-285	-277
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		1	0
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-433</b>	<b>-420</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>		<b>8</b>	<b>-48</b>

## Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	2017	2018
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>			
Teknisk resultat af skadeforsikring		1.646	1.534
Teknisk resultat af livsforsikring		8	-48
Indtægter fra associerede virksomheder	18	61	161
Indtægter af investeringsejendomme	9	54	45
Renteindtægter og udbytter m.v.		1.805	1.803
Kursreguleringer	10	2.323	-3.871
Renteudgifter		-79	-81
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-39	-47
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>4.124</b>	<b>-1.990</b>
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	11	-143	-86
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed		-3.372	2.326
Andre indtægter		23	23
Andre omkostninger	12	-51	-58
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>2.235</b>	<b>1.702</b>
Skat	13	-502	-371
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>1.733</b>	<b>1.331</b>
Resultat pr. aktie (kr.)	14	20,2	15,4
Resultat pr. aktie udvandet (kr.)	14	20,2	15,4

## Totalindkomstopgørelse • Koncernen

Årets resultat		1.733	1.331
Poster der ikke efterfølgende kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Opskrivning / Tilbageførsel af opskrivning af domicilejendomme		0	1
Anden totalindkomst		0	1
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>		<b>1.733</b>	<b>1.332</b>

## Aktiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	2017	2018
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	15	922	1.091
Driftsmidler		111	116
Domicilejendomme		853	853
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	16	965	969
Investeringsejendomme	17	3.643	3.830
Kapitalandele i associerede virksomheder	18	1.285	1.678
Investeringer i associerede virksomheder, i alt		1.285	1.678
Kapitalandele		5.904	5.412
Investeringsforeningsandele		0	6
Obligationer		36.470	35.118
Pantesikrede udlån		6	6
Indlån i kreditinstitutter		3.405	4.380
Afledte finansielle instrumenter		120	86
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		45.906	45.010
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		50.834	50.518
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET</b>			
<b>MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	19	25.791	27.890
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	20	84	92
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser		20	17
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	21	470	527
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt		574	635
Tilgodehavender hos forsikringstagere		310	262
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		57	197
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		327	365
Andre tilgodehavender		170	281
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		1.438	1.740
Aktuelle skatteaktiver		0	39
Udskudte skatteaktiver	22	14	17
Likvide beholdninger		537	253
Øvrige		25	199
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		576	508
Tilgodehavende renter samt optjent leje		260	310
Andre periodeafgrænsningsposter		173	196
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>		432	506
<b>AKTIVER, I ALT</b>		80.958	83.224

## Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	2017	2018
Aktiekapital		90	90
Opskrivningshenlæggelser		13	14
Sikkerhedsfond		1.146	1.146
Andre henlæggelser		64	67
Reserver, i alt		1.210	1.213
Overført overskud		3.168	3.349
Foreslået udbytte		1.710	1.350
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>6.191</b>	<b>6.016</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	23	1.744	1.746
Præmiehensættelser	24	1.856	1.819
Fortjenstmargen på skadeforsikringskontrakter	24	751	807
Gennemsnitsrenteprodukter	25	24.063	23.134
Markedsrenteprodukter	26	29.891	33.117
Livsforsikringshensættelser, i alt		53.954	56.252
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	27	244	268
Erstatningshensættelser	28	13.013	13.003
Risikomargen på skadeforsikringskontrakter		315	275
Hensættelser til bonus og præmierabatter		156	152
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>70.289</b>	<b>72.575</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		28	27
Udsudte skatteforpligtelser	22	61	103
Udsudt skat af sikkerhedsfonde		306	306
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>395</b>	<b>436</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>77</b>	<b>81</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		270	373
Gæld i forbindelse med genforsikring		27	18
Gæld til kreditinstitutter		43	242
Aktuelle skatteforpligtelser		35	1
Afledte finansielle instrumenter		512	703
Anden gæld		1.293	934
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>2.181</b>	<b>2.271</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>81</b>	<b>98</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>80.958</b>	<b>83.224</b>

## Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	2017	2018
<b>Pengestrømme fra driften</b>		
Bruttopræmier	8.965	9.214
Erstatninger	-5.838	-5.992
Omkostninger	-1.294	-1.352
Afgiven forretning	-238	-255
Pengestrømme fra skadeforsikring	1.595	1.615
Bruttopræmier	8.509	10.164
Forsikringsydelse	-4.699	-4.094
Pensionsafkastskat	-452	-486
Omkostninger	-440	-425
Afgiven forretning	27	1
Pengestrømme fra livsforsikring	2.946	5.160
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed	4.541	6.775
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	615	1.008
Udbytte fra associerede virksomheder	0	17
Renteindtægter og udbytte m.v.	1.855	1.806
Renteudgifter m.v.	-117	-124
Selskabsskat	-460	-402
Andre poster	-33	-135
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>6.402</b>	<b>8.946</b>
<b>Investeringer</b>		
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-168	-243
Ejendomme	-180	-257
Salg af tilknyttet virksomhed	0	124
Kapitalandele i associerede virksomheder	-274	-249
Kapitalandele	27	147
Investeringsforeningsandele	1	-11
Obligationer	-1.198	626
Udlån	-10	-5
Afledte finansielle instrumenter	-138	-427
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	-2.497	-6.537
Mellemværender associerede virksomheder	39	-38
<b>Investeringer</b>	<b>-4.397</b>	<b>-6.872</b>
<b>Finansiering</b>		
Betalt udbytte	0	-1.637
Tilbagekøb af egne aktier	-417	0
Udnyttelse af aktieoptioner	108	79
Indfrielse af ansvarlig lånekapital	-409	0
Udstedelse af ansvarlig lånekapital	397	0
Gæld til kreditinstitutter	0	199
<b>Finansiering</b>	<b>-322</b>	<b>-1.359</b>
Ændring i likvider	1.683	715
Likvider primo	2.282	3.941
Kursregulering af likvider	-24	0
Afgang ved salg af tilknyttet virksomhed	0	-22
Likvider ultimo	3.941	4.634
Likvider består af følgende regnskabsposter:		
Likvide beholdninger	537	253
Indlån i kreditinstitutter	3.405	4.380
	3.941	4.634

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	Foreslået udbytte	I alt
<b>2017</b>							
Egenkapital ultimo foregående år	95	13	1.146	57	3.392	0	4.702
Årets resultat				7	16	1.710	1.733
Anden totalindkomst				0	0		0
Årets totalindkomst				7	16	1.710	1.733
Annullering af egne aktier	-5				5		0
Tilbagekøb af egne aktier					-410		-410
Aktiebaseret aflønning					54		54
Udnyttelse af aktieoptioner					108		108
Skat					4		4
Øvrige transaktioner	-5				-240		-245
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>90</b>	<b>13</b>	<b>1.146</b>	<b>64</b>	<b>3.168</b>	<b>1.710</b>	<b>6.191</b>

<b>2018</b>							
Egenkapital ultimo foregående år	90	13	1.146	64	3.168	1.710	6.191
Årets resultat				3	-23	1.350	1.331
Anden totalindkomst		1		0	0		1
Årets totalindkomst		1		3	-23	1.350	1.332
Betalt udbytte					0	-1.710	-1.710
Udbytte, egne aktier					73		73
Aktiebaseret aflønning					48		48
Udnyttelse af aktieoptioner					79		79
Skat					3		3
Øvrige transaktioner					203	-1.710	-1.507
<b>Egenkapital 31. december 2018</b>	<b>90</b>	<b>14</b>	<b>1.146</b>	<b>67</b>	<b>3.349</b>	<b>1.350</b>	<b>6.016</b>

Kapitalgrundlag	2017	2018
Egenkapital	6.191	6.016
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	306	306
Fortjenstmargen	925	1.005
Immaterielle aktiver	-922	-1.091
Foreslået udbytte	-1.710	-1.350
Andet	-93	-69
Korrektion for skat	-77	-63
Anvendelig del ansvarligt lån tier 1	400	400
Anvendelig del kapitalbeviser	1.349	1.355
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>6.370</b>	<b>6.509</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
Omkostninger	30
Revisionshonorar	31
Personaleomkostninger	32
Nærtstående parter	33
Finansielle aktiver	34
Finansielle forpligtelser	35
Sikkerhedsstillelser ifm. finansielle aktiver og forpligtelser	36
Salg af tilknyttet virksomhed	37
Specifikation af aktiver og disses afkast - livsforsikring	38
Afkast og risiko - markedsrenteprodukter	39
Antal aktier	40
Egne aktier	41
Sikkerhedsstillelser	42
Eventualforpligtelser	43
Selskabsoversigt	44
Øvrige noteoplysninger	45
Risikoforhold	46
Anvendt regnskabspraksis	47

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 1. Segmentoplysninger resultatopgørelsen

	Privat	Erhverv	Elim.	Skade	Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
<b>2017</b>								
<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	4.980	4.024	-20	8.985				8.985
Erstatninger	-3.208	-2.332	17	-5.523			10	-5.514
Omkostninger	-805	-643	-1	-1.450			15	-1.435
Afgiven forretning	-85	-304	0	-389				-389
Teknisk resultat af skade	882	744	-4	1.622			25	1.646
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					8.525			8.525
Overført investeringsafkast					3.372			3.372
Pensionsafkastskat					-522			-522
Ydelser og ændring i hensættelser					-10.932			-10.932
Omkostninger					-437		4	-433
Afgiven forretning					-2			-2
Teknisk resultat af liv					4		4	8
Investeringsafkast i alt				420	3.483	119	102	4.124
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				1	-1			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-143				-143
Overført til teknisk resultat					-3.372			-3.372
Andre poster				11	135	-42	-131	-28
<b>Resultat før skat</b>				1.909	249	77	0	2.235
Skat								-502
<b>Resultat</b>								1.733
<b>2018</b>								
<b>Skadeforsikring</b>								
Bruttopræmieindtægter	5.056	4.097	-19	9.135				9.135
Erstatninger	-3.327	-2.739	16	-6.051			14	-6.037
Omkostninger	-806	-671	3	-1.475			21	-1.453
Afgiven forretning	-79	-32	0	-111				-111
Teknisk resultat af skade	843	656	0	1.499			35	1.534
<b>Livsforsikring</b>								
Bruttopræmier					10.111			10.111
Overført investeringsafkast					-2.326			-2.326
Pensionsafkastskat					28			28
Ydelser og ændring i hensættelser					-7.440			-7.440
Omkostninger					-425		6	-420
Afgiven forretning					-1			-1
Teknisk resultat af liv					-54		6	-48
Investeringsafkast i alt				5	-2.226	96	136	-1.990
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				-4	4			0
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser				-86				-86
Overført til teknisk resultat					2.326			2.326
Andre poster				6	178	-42	-177	-35
<b>Resultat før skat</b>				1.420	228	54	0	1.702
Skat								-371
<b>Resultat</b>								1.331
<b>Afskrivninger:</b>								
2017	38	33		72	6	0		78
2018	41	26		66	6	0		72

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 2. Segmentoplysninger balancen

	Skade	Liv	Moder m.v.	Elim.	Koncern
<b>2017</b>					
Immaterielle aktiver	558	364	0		922
Materielle aktiver	941	20	3		965
Investerings ejendomme	204	3.414	25		3.643
Udlån til tilknyttede virksomheder	300	0	0	-300	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	71	1.214	0		1.285
Andre finansielle investeringsaktiver	21.099	24.800	6		45.906
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	0	25.791	0		25.791
Genforsikringsandele af hensættelser	554	20	0		574
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	1.267	478	-1.745	0
Andre aktiver	638	1.213	22		1.872
<b>Aktiver i alt</b>	<b>24.365</b>	<b>58.103</b>	<b>535</b>	<b>-2.045</b>	<b>80.958</b>
Anden ansvarlig lånekapital	1.347	300	397	-300	1.744
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	16.091	54.198	0		70.289
Gæld til tilknyttede virksomheder	1.422	323	0	-1.745	0
Andre forpligtelser	1.394	1.295	44		2.734
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>20.255</b>	<b>56.116</b>	<b>441</b>	<b>-2.045</b>	<b>74.767</b>
Køb af materielle og immaterielle aktiver	57	122	0		179
Resultat af associerede virksomheder	7	54	0		61
<b>2018</b>					
Immaterielle aktiver	602	489	0		1.091
Materielle aktiver	946	20	3		969
Investerings ejendomme	323	3.479	28		3.830
Udlån til tilknyttede virksomheder	300	0	0	-300	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	63	1.615	0		1.678
Andre finansielle investeringsaktiver	19.448	25.556	6		45.010
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	0	27.890	0		27.890
Genforsikringsandele af hensættelser	619	17	0		635
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	1.029	619	-1.648	0
Andre aktiver	876	1.197	46		2.120
<b>Aktiver i alt</b>	<b>23.177</b>	<b>61.292</b>	<b>702</b>	<b>-1.948</b>	<b>83.224</b>
Anden ansvarlig lånekapital	1.348	300	398	-300	1.746
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	16.056	56.519	0		72.575
Gæld til tilknyttede virksomheder	516	1.130	1	-1.648	0
Andre forpligtelser	1.731	1.141	14		2.886
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>19.652</b>	<b>59.090</b>	<b>413</b>	<b>-1.948</b>	<b>77.207</b>
Køb af materielle og immaterielle aktiver	120	133	0		253
Resultat af associerede virksomheder	3	158	0		161

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.	2017	2018
<b>Note 3. Bruttopræmieindtægter - skade</b>		
Bruttopræmier	9.050	9.205
Ændring i præmiehensættelser	44	35
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	-43	-43
<b>Bruttopræmieindtægter</b>	<b>9.051</b>	<b>9.197</b>
Bruttopræmieindtægter direkte forretning fordelt efter risikoens beliggenhed:		
Danmark	9.044	9.189
Andre EU-lande	6	7
Øvrige lande	1	2
	9.051	9.197

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

Afløbsresultat:		
Bruttoforretning	393	319
Afgiven forretning	-50	34
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	344	353

Afløbsresultatet er specificeret på brancher i note 5.

I erstatningsudgifter indgår værdiregulering af afledte instrumenter, der afdækker inflationsrisikoen vedrørende arbejdsskadeforsikring samt syge- og ulykkesforsikring	10	-118
---	----	------

Note 5. Teknisk resultat - skade	2017		2018		2017		2018	
	Syge og ulykke	Sundhed	Arbejdsskade	Brand og løsøre privat				
Bruttopræmier	1.278	1.309	167	176	633	652		
Bruttopræmieindtægter	1.266	1.278	167	165	621	652		
Bruttoerstatningsudgifter	-832	-796	-122	-154	-564	-559		
Bonus og præmierabatter	-13	-12	0	0	-4	-4		
Bruttodriftsomkostninger	-168	-171	-15	-15	-88	-80		
Resultat af afgiven forretning	-13	-10	0	0	-10	2		
Forsikringsteknisk resultat	240	290	30	-4	-45	11		
Bruttoerstatningsprocent	66,5	63,0	73,2	93,4	91,6	86,4		
Combined ratio	81,1	77,5	82,0	102,6	107,6	98,7		
Afløbsresultat f.e.r.	98	210	-3	-15	0	-2		
Erstatningshensættelser f.e.r.	3.349	3.341	68	68	6.048	6.033		
Antal af erstatninger (1.000)	26	28	26	32	6	7		
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	37	36	5	5	96	83		
Erstatningsfrekvens (promille)	24	25	441	327	107	119		
	Motor ansvar	Motor kasko						
Bruttopræmier	662	650	1.425	1.438	1.911	1.934		
Bruttopræmieindtægter	695	684	1.436	1.447	1.920	1.939		
Bruttoerstatningsudgifter	-411	-414	-850	-876	-1.210	-1.298		
Bonus og præmierabatter	-2	-2	-4	-5	-6	-6		
Bruttodriftsomkostninger	-125	-122	-213	-221	-306	-309		
Resultat af afgiven forretning	-3	-1	-9	-9	-67	-73		
Forsikringsteknisk resultat	153	145	359	336	332	253		
Bruttoerstatningsprocent	59,5	60,8	59,5	60,9	63,3	67,3		
Combined ratio	78,2	79,1	75,2	77,1	83,0	87,3		
Afløbsresultat f.e.r.	157	124	5	0	36	-28		
Erstatningshensættelser f.e.r.	1.361	1.226	139	139	530	605		
Antal af erstatninger (1.000)	26	25	97	101	96	87		
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	22	22	9	9	13	15		
Erstatningsfrekvens (promille)	44	43	193	199	143	128		

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 5. Teknisk resultat - skade - fortsat	2017	2018	2017	2018	2017	2018
	Brand og løsøre erhverv		Ejerskifte		Ansvar	
Bruttopræmier	1.834	1.859	71	92	435	433
Bruttopræmieindtægter	1.831	1.875	78	86	430	441
Bruttoerstatningsudgifter	-824	-1.269	-54	-47	-234	-206
Bonus og præmierabatter	-23	-24	0	0	-5	-3
Bruttodriftsomkostninger	-335	-355	-13	-13	-73	-68
Resultat af afgiven forretning	-262	1	0	0	-19	-27
Forsikringsteknisk resultat	388	229	11	26	100	137
Bruttoerstatningsprocent	45,6	68,7	68,9	55,1	55,1	47,1
Combined ratio	78,8	88,1	85,6	70,0	76,9	69,1
Afløbsresultat f.e.r.	29	13	13	18	6	12
Erstatningshensættelser f.e.r.	424	481	73	57	445	414
Antal af erstatninger (1.000)	23	22	2	3	10	10
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	38	56	27	25	23	23
Erstatningsfrekvens (promille)	119	114	70	72	99	92
	Turistasistance		Anden forsikring		I alt	
Bruttopræmier	226	244	407	420	9.050	9.205
Bruttopræmieindtægter	224	241	383	389	9.051	9.197
Bruttoerstatningsudgifter	-175	-162	-238	-256	-5.514	-6.037
Bonus og præmierabatter	-1	-1	-8	-6	-66	-62
Bruttodriftsomkostninger	-35	-36	-65	-64	-1.435	-1.453
Resultat af afgiven forretning	0	0	-6	7	-389	-111
Forsikringsteknisk resultat	13	42	65	70	1.646	1.534
Bruttoerstatningsprocent	78,6	67,7	63,4	66,8	61,5	66,2
Combined ratio	94,3	83,0	83,2	81,8	82,0	83,6
Afløbsresultat f.e.r.	-6	13	9	8	344	353
Erstatningshensættelser f.e.r.	40	36	69	75	12.544	12.476
Antal af erstatninger (1.000)	16	18	86	84	414	417
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	11	10	3	3	14	15
Erstatningsfrekvens (promille)	76	85	212	204	106	104

Erstatningsprocent og combined ratio er i henhold til regnskabsbekendtgørelsen beregnet før eliminering af intern husleje.

Note 6. Bruttopræmier - liv	2017	2018
Individuelt tegnede forsikringer	335	304
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.973	2.228
Gruppeliv	508	322
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.817</b>	<b>2.855</b>
Individuelt tegnede forsikringer	1.875	1.856
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	3.833	5.401
<b>Engangspræmier</b>	<b>5.709</b>	<b>7.257</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>8.525</b>	<b>10.111</b>

Bruttopræmier, direkte forretning, fordelt efter forsikringstagers bopæl:

Danmark	8.442	10.089
Andre EU-lande	69	13
Øvrige lande	15	9
	8.525	10.111

Af bruttopræmier udgør præmier vedrørende markedsrenteprodukter uden ret til bonus investeringsrisikoen bæres af forsikringstager.

Alle øvrige bruttopræmier vedrører bonusberettigede forsikringer.

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2017	2018
<b>Note 6. Bruttopræmier - liv - fortsat</b>		
Antal forsikrede ultimo (1.000 stk.):		
Individuelt tegnede forsikringer	46	43
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	89	91
Gruppeliv	174	88
<b>Note 7. Udbetalte ydelser - liv</b>		
Forsikringssummer ved død	139	96
Forsikringssummer ved invaliditet	1	1
Forsikringssummer ved udløb	158	137
Pensions- og renteydelser	604	599
Tilbagekøb	3.492	2.986
Kontant udbetalte bonusbeløb	306	270
<b>Udbetalte ydelser</b>	<b>4.701</b>	<b>4.088</b>
<b>Note 8. Ændring i livsforsikringshensættelser</b>		
Gennemsnitsrenteprodukter	195	758
Markedsrenteprodukter	-6.286	-4.076
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser</b>	<b>-6.091</b>	<b>-3.318</b>
<b>Note 9. Indtægter af investeringsejendomme</b>		
Lejeindtægter	187	197
Driftsudgifter fra udlejede ejendomme	-112	-131
Driftsudgifter fra ikke udlejede ejendomme	-13	-9
Bruttoresultat	62	57
Administrationsomkostninger	-8	-12
<b>Indtægter af investeringsejendomme</b>	<b>54</b>	<b>45</b>
Lejekontrakter kan indeholde en uopsigelighedsperiode for lejer.		
Kommende lejeindtægter i uopsigelighedsperioden:		
Op til 1 år	183	205
2 til 5 år	260	293
Over 5 år	162	182
I alt	605	680
Årets lejeindtægter fra uopsigelige kontrakter	183	197
<b>Note 10. Kursreguleringer</b>		
Handelsbeholdning:		
Kapitalandele	268	-345
Investeringsforeningsandele	1	-5
Obligationer	-5	-405
Afledte finansielle instrumenter	314	-646
Handelsbeholdning, i alt	579	-1.401
Klassificeret til dagsværdi:		
Indlån i kreditinstitutter	-1	0
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter:		
Kapitalandele	943	-1.238
Investeringsforeningsandele	156	-234
Obligationer	-289	-410
Afledte finansielle instrumenter	947	-803
Klassificeret til dagsværdi, i alt	1.755	-2.685
Kursregulering af finansielle aktiver og forpligtelser optaget til dagsværdi og værdireguleret over resultatopgørelsen	2.335	-4.086

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2017	2018
<b>Note 10. Kursreguleringer - fortsat</b>		
Heraf værdiregulering af afledte instrumenter overført til erstatninger	-10	118
Investeringsjendomme	21	97
Likvide beholdninger	-23	0
Øvrige	-1	0
<b>Kursreguleringer</b>	<b>2.323</b>	<b>-3.871</b>
<b>Note 11. Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser</b>		
<b>Løbetidsforkortelse</b>		
Præmiehensættelser og fortjenstmargen	-13	-4
Genforsikringsandel af præmiehensættelser	1	0
Erstatningshensættelser	-112	-108
Risikomargen	-1	-1
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser	3	2
	-123	-111
<b>Kursregulering</b>		
Præmiehensættelser og fortjenstmargen	0	2
Erstatningshensættelser	-24	24
Risikomargen	3	0
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser	1	-1
	-20	25
<b>Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser</b>	<b>-143</b>	<b>-86</b>
<b>Note 12. Andre omkostninger</b>		
Holdingsomkostninger	42	42
Andet	9	16
<b>Andre omkostninger</b>	<b>51</b>	<b>58</b>
<b>Note 13. Skat</b>		
Aktuel skat	503	338
Ændring i udskudt skat	-2	39
Regulering vedr. tidligere år	-2	-9
Skat i udenlandske selskaber	-1	0
Årets skat	498	368
Skat ført på egenkapitalen	4	3
<b>Skat</b>	<b>502</b>	<b>371</b>
Beregnet skat af årets resultat 22 % (2017: 22 %)	492	374
Skatteeffekt af:		
Ikke skattepligtigt afkast af kapitalandele m.m.	4	-1
Ikke fradragsberettigede udgifter / ikke skattepligtige indtægter	7	7
Regulering vedr. tidligere år	-1	-8
	502	371
Effektiv skatteprocent	22,5	21,8
<b>Note 14. Resultat pr. aktie</b>		
Årets resultat	1.733	1.331
Gennemsnitligt antal aktier (1.000)	85.700	86.242
Udvandende optioner (1.000)	173	395
Gennemsnitligt antal aktier udvandet (1.000)	85.873	86.637
Resultat pr. aktie, kr.	20,2	15,4
Resultat pr. aktie udvandet, kr.	20,2	15,4

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 15. Immaterielle aktiver

	Goodwill	IT software	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter u/opførelse	I alt
<b>2017</b>					
Kostpris primo	441	228	582	247	1.498
Tilgang ved køb	0	8	3	146	158
Overført	0	0	3	-3	0
Afgang	0	-1	-2	0	-3
Kostpris ultimo	441	235	587	390	1.652
Ned- og afskrivninger primo	0	-218	-475	0	-692
Årets afskrivninger	0	-9	-33	0	-42
Afgang	0	1	2	0	3
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-225	-506	0	-731
<b>Immaterielle aktiver 2017</b>	<b>441</b>	<b>10</b>	<b>81</b>	<b>390</b>	<b>922</b>
<b>2018</b>					
Kostpris primo	441	235	587	390	1.652
Tilgang ved køb	0	4	0	204	209
Overført	0	0	61	-61	0
Afgang	0	-23	0	0	-23
Kostpris ultimo	441	216	647	534	1.838
Ned- og afskrivninger primo	0	-225	-506	0	-731
Årets afskrivninger	0	-6	-33	0	-39
Afgang	0	23	0	0	23
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-207	-539	0	-747
<b>Immaterielle aktiver 2018</b>	<b>441</b>	<b>8</b>	<b>108</b>	<b>534</b>	<b>1.091</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 % (2017: 0 %).

Diskonteringsrate er 8,3 % (2017: 9,6 %) før skat og 6,5 % (2017: 7,5 %) efter skat.

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.

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

	Domicil-		
	Driftsmidler	ejendomme	I alt
<b>2017</b>			
Kostpris/omvurderet værdi primo	456	856	1.312
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	20	1	21
Afgang i årets løb	-101	0	-101
Værdiregulering ført i resultatopgørelsen	0	-2	-2
Overført ved omvurdering	0	-1	-1
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	375	853	1.228
Ned- og afskrivninger primo	-324	0	-324
Årets afskrivninger	-34	-1	-36
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	95	0	95
Ned- og afskrivninger ultimo	-263	0	-263
<b>Materielle aktiver 2017</b>	<b>111</b>	<b>853</b>	<b>965</b>
<b>2018</b>			
Kostpris/omvurderet værdi primo	375	853	1.228
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	44	0	44
Afgang i årets løb	-92	0	-92
Værdiregulering ført på anden totalindkomst	0	1	1
Overført ved omvurdering	0	-1	-1
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	327	853	1.180
Ned- og afskrivninger primo	-263	0	-263
Årets afskrivninger	-32	-1	-33
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	84	0	84
Ned- og afskrivninger ultimo	-211	0	-211
<b>Materielle aktiver 2018</b>	<b>116</b>	<b>853</b>	<b>969</b>

	2017	2018
Domicilejendomme måles til omvurderet værdi svarende til dagsværdi (niveau tre). Udgangspunkt for målingen er et forventet årligt driftsafkast og et afkastkrav.		
Gennemsnitligt vægtet afkastkrav	5,3 %	5,3 %
Et forøget afkastkrav med i gennemsnit 0,5 pp vil reducere den samlede dagsværdi med 75 mio. kr. (2017: 75 mio. kr.).		
Regnskabsmæssig værdi såfremt ejendommene havde været værdiansat til kostpris med fradrag af afskrivninger	716	715

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2017	2018
<b>Note 17. Investeringsejendomme</b>		
Dagsværdi primo	3.579	3.783
Tilgang i årets løb - anskaffelser	255	520
Tilgang i årets løb - forbedringer	63	31
Afgang i årets løb, herunder indskudt i associeret virksomhed	-121	-248
Årets dagsværdiregulering ført under kursreguleringer	6	51
Investeringsejendomme i alt	3.783	4.137
Investeringsejendomme indgår således i balancen:		
Investeringsejendomme	3.643	3.830
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	140	307
Gennemsnitligt vægtet afkastkrav	5,4 %	5,5 %

	Bolig		Erhverv	
	2017	2018	2017	2018
Dagsværdi mio. kr.	711	470	2.800	3.159
Gennemsnitligt vægtet afkastkrav	4,5 %	4,6 %	5,6 %	5,6 %
Areal (1.000 kvadratmeter)	34	23	204	236
Pris pr. kvadratmeter (1.000 kr.)	21	20	14	13
Antal ejendomme	10	6	20	23

Investeringsejendomme måles til dagsværdi (niveau tre).

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

Afkastkrav anvendt i værdiansættelsen spænder fra 4,5 % til 9,6 % (2017: 4,5 % til 10 %).

Et forøget afkastkrav med i gennemsnit 0,5 pp vil reducere den samlede dagsværdi med 331 mio. kr. (2017: 320 mio. kr.).

I dagsværdien indgår ejendomme under opførelse med 508 mio. kr. (2017: 272 mio. kr.).

<b>Note 18. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	2017	2018
Primo	1.180	1.285
Tilgang	45	249
Andel af resultat	61	161
Modtaget udbytte	0	-17
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>1.285</b>	<b>1.678</b>

2017	Ejerandel i pct.	Aktivitet	Egen- kapital	Resultat
Carlsberg Byen P/S, København	23	Ejendoms- udvikling	1.793	179
Havneholmen P/S, Kgs. Lyngby	50	Ejendom	957	25
Margretheholm P/S, Frederiksberg	50	Ejendom	349	45
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	Forsikring	246	31
P/S Ejendomsholding Banemarksvej, Odense	40	Ejendom	117	6
<b>2018</b>				
Carlsberg Byen P/S, København	23	Ejendoms- udvikling	1.918	125
Havneholmen P/S, Kgs. Lyngby	50	Ejendom	986	29
Margretheholm P/S, Frederiksberg	50	Ejendom	510	162
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	Forsikring	268	22
P/S Ejendomsholding Banemarksvej, Odense	40	Ejendom	112	10
P/S Ottilia, København*	50	Ejendom	-	-

Regnskabsoplysninger er anført ifølge selskabernes senest foreliggende årsrapporter.

\*Første regnskabsår er 2018, hvorfor der ikke er offentliggjort årsrapport.

Bornholms Brandforsikring A/S er indregnet på baggrund af seneste regnskabsinformation pr. 30. september.

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2017	2018
<b>Note 19. Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>		
Kapitalandele	12.268	14.560
Investeringsforeningsandele	3.024	1.758
Obligationer	10.358	11.265
Investeringsjendomme	140	307
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	<b>25.791</b>	<b>27.890</b>

### Note 20. Genforsikringsandele af præmiehensættelser

Primo	72	84
Forskydning i periodiserede provisioner	0	-3
Afgivne genforsikringspræmier	617	617
Optjente genforsikringspræmier	-605	-607
Løbetidsforkortelse	1	0
<b>Genforsikringsandele af præmiehensættelser ultimo</b>	<b>84</b>	<b>92</b>
Nutidsværdi af forventede fremtidige pengestrømme	15	22
Fortjenstmargen	69	70

### Note 21. Genforsikringsandele af erstatningshensættelser

Primo	586	470
Refunderede erstatninger vedr. tidligere år	-200	-207
Ændring i forventet indtægt vedr. tidligere år	-50	34
Refunderede erstatninger vedr. indeværende år	-58	-155
Forventet indtægt vedr. indeværende år	188	383
Løbetidsforkortelse	3	2
Kursregulering	1	-1
<b>Genforsikringsandele af erstatningshensættelser ultimo</b>	<b>470</b>	<b>527</b>

### Note 22. Udskudt skat

	2016	2017	2018
Ejendomme	43	46	50
Driftsmidler	15	14	21
Hensatte forpligtelser	-6	-6	-6
Udskudt pensionsafkastskat	0	0	33
Andet	-2	-7	-12
<b>Udskudt skat</b>	<b>49</b>	<b>47</b>	<b>86</b>
Indregnet som:			
Udskudte skatteaktiver	-10	-14	-17
Udskudte skatteforpligtelser	59	61	103
	49	47	86
Årets ændring		-2	39

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 23. Anden ansvarlig lånekapital

	Ansvarlig lånekapital	Ansvarlig lånekapital	Ansvarlig lånekapital
Låntager	Topdanmark A/S	Topdanmark Forsikring A/S	Topdanmark Forsikring A/S
Hovedstol	400	500	850
Regnskabsmæssig værdi			
2018	398	499	849
2017	397	499	848
Markedsværdi (niveau 2)			
2018	400	505	850
2017	400	499	850
Udstedelsestidspunkt	november 2017	december 2015	december 2015
Udløb	Stående	11. december 2025	11. juni 2026
Lånet kan med Finanstilsynets tilladelse opsiges af låntager fra	23. november 2022	11. december 2020	11. juni 2021
Rentesats	Cibor 3 mdr. +2,75 %	2,92 % til 11. december 2020	Cibor 3 mdr. +270bp
Efterfølgende		Cibor 3 mdr.+250bp	
			2017      2018
Årets renteudgifter			43      47
Omkostninger ved låneoptagelse			3      -
Ansvarlig lånekapital indregnes fuldt ud i koncernens kapitalgrundlag.			

### Note 24. Præmiehensættelser og fortjenstmargen - skadeforsikring

Præmiehensættelser primo	1.881	1.856
Fortjenstmargen primo	711	751
	2.592	2.607
Bruttopræmier	9.050	9.205
Optjente præmier	-9.051	-9.197
Ændring i risikomargen	3	9
Løbetidsforkortelse	13	4
Kursregulering	0	-2
Præmiehensættelser ultimo	1.856	1.819
Fortjenstmargen ultimo	751	807
<b>Præmiehensættelser og fortjenstmargen ultimo</b>	<b>2.607</b>	<b>2.626</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2017	2018			
<b>Note 25. Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter</b>					
Livsforsikringshensættelser direkte forretning primo	24.465	24.063			
Fortjenstmargen primo	0	88			
Forsikringsmæssige hensættelser i alt primo	24.465	24.151			
Kollektivt bonuspotentiale primo	-1.960	-2.270			
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.831	-1.654			
Retrospektive hensættelser primo	20.674	20.227			
Bruttopræmier	1.460	1.346			
Tilskrivning af afkast	644	580			
Forsikringsydelse	-2.168	-1.774			
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-146	-100			
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-82	-23			
Andet	52	33			
Interne overførsler	-207	-56			
Salg af tilknyttet virksomhed	-	-115			
Retrospektive hensættelser ultimo	20.227	20.118			
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.654	1.466			
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	2.270	1.632			
Forsikringsmæssige hensættelser direkte forretning ultimo	24.151	23.216			
Forsikringsmæssige hensættelser i alt ultimo	24.151	23.216			
Fortjenstmargen ultimo	-88	-82			
<b>Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter</b>	<b>24.063</b>	<b>23.134</b>			
Fordeling på grundlagsrenter					
	Grundlags- rente	Garanterede ydelse	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale	Livs- forsikrings- hensæt- telser
<b>2017</b>					
Rentegruppe 9	1 %	1.625	298	75	1.997
Rentegruppe 10	1 %	356	2	47	405
Rentegruppe 1	]1 %-2 %]	7.775	763	583	9.121
Rentegruppe 3	]1 %-2 %]	622	4	65	691
Rentegruppe 2	]2 %-3 %]	2.809	75	166	3.050
Rentegruppe 4	]2 %-3 %]	721	9	91	820
Rentegruppe 5	]3 %-4 %]	2.024	1	315	2.340
Rentegruppe 6	]4 %-5 %]	3.829	0	625	4.454
Rentegruppe 7	5 %	46	0	45	92
Risikogrupper		0	0	237	237
Omkostningsgrupper		0	0	22	22
Kontribution i alt		19.807	1.151	2.270	23.228
Gruppeliv					350
U74-livrenter					210
Andet					275
<b>2017 i alt</b>		<b>19.807</b>	<b>1.151</b>	<b>2.270</b>	<b>24.063</b>
<b>2018</b>					
Rentegruppe 9	1 %	2.127	325	0	2.452
Rentegruppe 10	1 %	437	4	37	478
Rentegruppe 1	]1 %-2 %]	7.544	768	228	8.540
Rentegruppe 3	]1 %-2 %]	696	4	52	753
Rentegruppe 2	]2 %-3 %]	2.607	80	129	2.816
Rentegruppe 4	]2 %-3 %]	840	11	64	915
Rentegruppe 5	]3 %-4 %]	2.305	7	326	2.638
Rentegruppe 6	]4 %-5 %]	3.063	0	467	3.531
Rentegruppe 7	5 %	40	0	44	84
Risikogrupper		0	0	264	264
Omkostningsgrupper		0	0	22	22
Kontribution i alt		19.659	1.199	1.632	22.491
Gruppeliv					183
U74-livrenter					180
Andet					281
<b>2018 i alt</b>		<b>19.659</b>	<b>1.199</b>	<b>1.632</b>	<b>23.134</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 25. Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter - fortsat

Risikomargen (del af garanterede ydelser)	Grundlags- rente	2017	2018
Rentegruppe 9	1 %	6	8
Rentegruppe 10	1 %	0	0
Rentegruppe 1	]1 %-2 %]	27	26
Rentegruppe 3	]1 %-2 %]	1	2
Rentegruppe 2	]2 %-3 %]	9	8
Rentegruppe 4	]2 %-3 %]	3	4
Rentegruppe 5	]3 %-4 %]	16	18
Rentegruppe 6	]4 %-5 %]	38	32
Rentegruppe 7	5 %	1	1
Kontribution i alt		101	98
U74-livrenter		4	3
Andet		3	3
<b>Risikomargen i alt</b>		<b>108</b>	<b>104</b>

	Grundlags- rente	Bonusgrad (%) 2017	2018	Afkast (%) 2017	2018
Rentegruppe 9	1 %	19,4	13,1	4,7	-2,1
Rentegruppe 10	1 %	13,7	9,3	4,7	-1,2
Rentegruppe 1	]1 %-2 %]	16,0	12,2	4,7	-1,2
Rentegruppe 3	]1 %-2 %]	11,3	8,3	4,8	-1,2
Rentegruppe 2	]2 %-3 %]	8,8	8,2	5,1	0,6
Rentegruppe 4	]2 %-3 %]	14,6	9,6	4,7	-1,2
Rentegruppe 5	]3 %-4 %]	18,5	16,8	4,4	0,8
Rentegruppe 6	]4 %-5 %]	21,1	19,8	4,5	0,8
Rentegruppe 7	5 %	137,4	152,4	4,7	-1,2
<b>Risikogrupper</b>					
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus				57	51
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus i procent				0,2	0,2
<b>Omkostningsgrupper</b>					
Omkostningsbidrag efter tilskrivning af omkostningsbonus				76	68
Forsikringsmæssige driftsomkostninger				-198	-196
Omkostningsresultat				-122	-128
Omkostningsresultat i procent				-0,5	-0,6
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat i procent				3,7	-1,2

### Note 26. Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter

2017	Forsikrings- kontrakter	Investe- rings- kontrakter	I alt
Bruttohensættelser primo	20.719	2.064	22.783
Fortjenstmargen primo	94	9	103
Retrospektive hensættelser primo	20.813	2.073	22.886
Bruttopræmier	7.065	926	7.991
Tilskrivning af afkast	1.708	190	1.897
Forsikringsydelse	-2.533	-311	-2.844
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-69	-11	-80
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	6	0	7
Præmiefritagelser overført til gennemsnitsrente	-23	0	-23
Andet	6	0	6
Interne overførsler	161	46	207
Retrospektive hensættelser ultimo	27.135	2.912	30.047
Fortjenstmargen ultimo	-141	-15	-156
<b>Bruttohensættelser 31. december 2017</b>	<b>26.993</b>	<b>2.898</b>	<b>29.891</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 26. Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter - fortsat

	Forsikrings- kontrakter	Investe- rings- kontrakter	I alt
<b>2018</b>			
Bruttohensættelser primo	26.993	2.898	29.891
Fortjenstmargen primo	141	15	156
Retrospektive hensættelser primo	27.135	2.912	30.047
Bruttopræmier	8.765	1.415	10.180
Tilskrivning af afkast	-1.969	-260	-2.229
Forsikringsydelse	-2.314	-407	-2.721
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-68	-10	-77
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-25	0	-25
Andet	-5	1	-4
Interne overførsler	56	0	56
Salg af tilknyttet virksomhed	-1.923	0	-1.923
Retrospektive hensættelser ultimo	29.651	3.652	33.303
Fortjenstmargen ultimo	-171	-15	-186
<b>Bruttohensættelser 31. december 2018</b>	<b>29.480</b>	<b>3.637</b>	<b>33.117</b>
		2017	2018
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat i procent		9,0	-7,0
Antal kunder med investeringskontrakter udgør:			
Individuelt tegnede forsikringer		4.584	6.583
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold		3.165	3.821
Kontrakterne er tegnet uden garanti.			

### Note 27. Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter

Gennemsnitsrenteprodukter	88	82
Markedsrenteprodukter	156	186
<b>Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter</b>	<b>244</b>	<b>268</b>

### Note 28. Erstatningshensættelser

<b>Brutto</b>		
Hensættelser primo	13.209	13.013
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.796	-2.794
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-393	-319
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.060	-3.251
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	5.907	6.387
Inflationsafdækning	10	-118
Løbetidsforkortelse	112	108
Kursregulering	24	-24
<b>Erstatningshensættelser brutto</b>	<b>13.013</b>	<b>13.003</b>
<b>For egen regning</b>		
Hensættelser primo	12.623	12.544
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.596	-2.586
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-344	-353
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.002	-3.096
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	5.720	6.003
Inflationsafdækning	10	-118
Løbetidsforkortelse	109	106
Kursregulering	24	-23
<b>Erstatningshensættelser f.e.r.</b>	<b>12.544</b>	<b>12.476</b>
Hensættelser f.e.r. for brancher, der afvikles helt eller delvist som løbende ydelser:		
Arbejdsskadeforsikring	6.048	6.033
Gennemsnitlig afviklingstid	7 år	7 år
Syge- og ulykkesforsikring f.e.r. administreret af liv	2.343	2.248
Gennemsnitlig afviklingstid	13 år	13 år

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 28. Erstatningshensættelser - fortsat

#### Udvikling i erstatningsforpligtelser fordelt på skadeår

Brutto	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	I alt
Slutning af året	6.730	6.814	7.203	6.414	7.549	6.652	6.599	6.468	5.928	6.400	65.910
1 år senere	6.526	6.834	7.347	6.439	7.755	6.715	6.685	6.448	6.043		
2 år senere	6.585	6.952	7.282	6.455	7.771	6.691	6.592	6.367			
3 år senere	6.583	6.926	7.274	6.402	7.742	6.646	6.589				
4 år senere	6.513	6.865	7.209	6.321	7.646	6.472					
5 år senere	6.521	6.810	7.160	6.303	7.571						
6 år senere	6.499	6.770	7.118	6.229							
7 år senere	6.454	6.761	7.029								
8 år senere	6.466	6.736									
9 år senere	6.474										
Udbetalt inkl. inflationsafdækning	6.076	6.256	6.558	5.630	6.832	5.653	5.497	5.076	4.406	3.254	55.237
Hensættelser ultimo før diskontering	398	481	471	599	739	819	1.091	1.291	1.636	3.147	10.672
Nedsættelse for diskontering	0	-2	-1	-1	-1	-2	-3	-4	-5	-8	-27
	398	479	470	598	738	817	1.089	1.286	1.632	3.138	10.646
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år											2.357
Bruttohensættelser ultimo 2018											13.003

#### For egen regning

Slutning af året	6.389	6.385	6.164	6.028	6.387	6.259	6.183	6.007	5.736	6.016	60.766
1 år senere	6.191	6.433	6.268	6.098	6.461	6.301	6.270	6.027	5.832		
2 år senere	6.286	6.564	6.218	6.115	6.476	6.288	6.190	5.942			
3 år senere	6.295	6.553	6.205	6.066	6.449	6.242	6.179				
4 år senere	6.226	6.509	6.151	5.990	6.354	6.069					
5 år senere	6.235	6.450	6.103	5.972	6.279						
6 år senere	6.224	6.411	6.065	5.898							
7 år senere	6.182	6.402	5.976								
8 år senere	6.189	6.377									
9 år senere	6.198										
Udbetalt inkl. inflationsafdækning	5.808	5.897	5.508	5.301	5.572	5.285	5.175	4.723	4.247	3.099	50.615
Hensættelser ultimo før diskontering	390	481	468	597	707	783	1.004	1.219	1.585	2.917	10.152
Nedsættelse for diskontering	0	-2	-1	-1	-1	-2	-2	-4	-5	-8	-24
	390	479	468	596	706	782	1.002	1.216	1.580	2.910	10.127
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år											2.348
Hensættelser f.e.r. ultimo 2018											12.476

#### Afstemning:

Erstatningshensættelser											13.003
Genforsikringsandele af hensættelser											-527
Hensættelser f.e.r. ultimo 2018											12.476

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

Oprindeligt opgjort	6.361	6.379	6.062	5.991	6.397	6.199	6.200	6.001	5.728	6.010	61.329
Afviklingstab/gevinst (-)	-452	-220	-333	-243	-236	-225	-65	-90	80		-1.783
Diskontering/kursregulering arbejds- skade og syge- og ulykkesforsikring	289	218	247	150	119	95	43	31	23	6	1.221
	6.198	6.377	5.976	5.898	6.279	6.069	6.179	5.942	5.832	6.016	60.766

Tabellen viser den historiske udvikling i den vurderede endelige forpligtelse (summen af udbetalinger og hensættelser) for det enkelte skadeår. Væsentlige 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.	2017	2018
<b>Note 29. Realiseret resultat og skyggekonto</b>		
Kundernes andel af realiseret resultat	807	-378
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	76	58
Realiseret resultat	883	-320
Fordelingen af realiseret resultat til forsikringstagerne følger principperne i bekendtgørelse om kontributionsprincippet.		
Skyggekonto primo	35	48
Nedskrivning	-5	-6
Henlagt	18	13
Skyggekonto ultimo	48	55
Forventet fremtidig indtægtsførsel	1	0

### Note 30. Omkostninger

Omkostninger fordelt efter art:		
Personaleomkostninger (ekskl. provisioner)	1.831	1.825
Direktion	44	31
Bestyrelse	5	6
Andre personaleomkostninger	52	60
Provisioner - skadeforsikring	204	195
Provisioner - livsforsikring	68	50
Kontorhold, lokaler m.v.	156	143
IT drift og vedligehold	229	250
Ned- og afskrivninger	76	72
Øvrige omkostninger	200	262
Omkostninger, i alt	2.867	2.895
Omkostningerne indgår i følgende regnskabsposter:		
Skadeforsikring:		
Erhvervelsesomkostninger	950	952
Administrationsomkostninger	485	501
Erstatninger (skadebehandling og taksering)	776	765
	2.211	2.218
Livsforsikring:		
Erhvervelsesomkostninger	148	143
Administrationsomkostninger	285	277
	433	420
Indtægter af investeringsejendomme (administration og drift)	133	152
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	39	47
Andre omkostninger	51	58
Omkostninger, i alt	2.867	2.895

### Note 31. Revisionshonorar

	Deloitte 2017	Ernst & Young 2018
Honorar til generalforsamlingsvalgt revision		
Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet	4	3
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed*	1	0
Honorar for skatterådgivning	0	0
Honorar for andre ydelser end revision	10	0
	15	3

\*Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter afgivelse af erklæringer til offentlige myndigheder. Koncernens interne revisionsafdeling udfører den overvejende del af revisionen.

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2017	2018
<b>Note 32. Personaleomkostninger</b>		
Løn	1.425	1.430
Pension	245	238
Udgifter til social sikring	38	36
Lønsumsafgift	246	250
Aktieoptioner	8	8
Medarbejderaktier	43	38
	2.004	1.999
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	2.473	2.343

### 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 andre optjeningsbetingelser knyttet til optionsprogrammet end ansættelse i hele tildelingsåret.

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

Nedenstående oversigt er kategoriseret ud fra optionsejernes status ultimo:

Antal optioner i alt (1.000)	Strikekurs	Direktion	Ledende med-		I alt
			arbejdere	Fratrådte	
<b>2017</b>					
Udestående optioner primo		339	1.179	265	1.783
Tildelt	197	96	352	0	448
Overførsel		-112	-15	127	0
Udnyttet		-131	-530	-126	-787
Udestående optioner ultimo 2017		192	986	266	1.444
Gns. strikekurs ultimo 2017		195	204	196	201
<b>2018</b>					
Udestående optioner primo		192	986	266	1.444
Tildelt	296	49	238	24	311
Overførsel		-33	-163	195	0
Udnyttet		-69	-274	-82	-425
Fortabte		0	0	-37	-37
Udestående optioner ultimo 2018		139	788	365	1.293
Gns. strikekurs ultimo 2018		213	209	204	208
Pr. tildeling:	Udnyttelsesperiode				
2014	januar 2017-januar 2019	138	0	13	35
2015	januar 2018-januar 2020	201	11	51	128
2016	januar 2019-januar 2021	196	32	242	394
2017	januar 2020-januar 2022	178	55	283	429
2018	januar 2021-januar 2023	277	41	199	307
Udestående optioner ultimo 2018		139	788	365	1.293
Gns. strikekurs for udnyttede optioner 2017		128	139	136	137
Gns. strikekurs for udnyttede optioner 2018		175	198	177	190
Gns. aktuel kurs på tidspunkt for udnyttelse 2017					211
Gns. aktuel kurs på tidspunkt for udnyttelse 2018					290
Dagsværdi af tildeling 2017		2	8		10
Dagsværdi af tildeling 2018		2	8	1	11
Dagsværdi ultimo 2017		14	67	20	101
Dagsværdi ultimo 2018		13	75	36	124

Dagsværdi af årets tildeling er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen under forudsætning af en aktiekurs på 268,73 kr. (2017: 179,44 kr.), en rente svarende til nulkuuponrenten beregnet ud fra swapkurven ultimo året inden, en fremtidig volatilitet på 22 % (2017: 22 %) p.a. og et udnyttelsesmønster som ved Topdanmarks tidligere tildelinger af aktieoptioner, hvorefter optionerne forventes at have en gennemsnitlig løbetid på ca. fire år.

Volatiliteten opgøres med udgangspunkt i tidligere års volatilitet, som fortsat er udtryk for ledelsens bedste skøn over den fremtidige volatilitet. Angivne strikekurser for udestående optioner er nedsat med udbytteudlodninger.

## Noter • Koncernen

Mio. kr. 2017 2018

### Note 32. Personalemkostninger - fortsat

Antal optioner der kan udnyttes på balancedagen (1.000) 225 163

#### Medarbejderaktier

Topdanmark har for perioden november 2017-oktober 2018 tildelt 115.060 stk. aktier til en værdi af 36 mio. kr. mod en reduktion af den kontante løn. Årets omkostninger udgør 38 mio. kr.

Topdanmark har for perioden november 2016-oktober 2017 tildelt 169.708 stk. aktier til en værdi af 46 mio. kr. mod en reduktion af den kontante løn. Årets omkostninger udgør 44 mio. kr.

#### Fratrædelsesgodtgørelser

Fratrædelsesgodtgørelser er beskrevet i ledelsesberetningens afsnit Fratrædelsesgodtgørelser.

### Note 33. Nærtstående parter

Sampo plc, Fabianinkatu 27, Helsinki, Finland udøver med en ejerandel på 48,59 % af de udestående aktier bestemmende indflydelse over Topdanmark A/S.

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

#### Bestyrelseshonorar

Honorar til bestyrelsen vedtaget af generalforsamlingen udgør 5.871 tkr. (2017: 5.075 tkr.). Idet bestyrelsesformanden har frasagt sig honorar for sin deltagelse i aflønningsudvalget udgør det betalte bestyrelseshonorar 5.775 tkr.

I honoraret indgår 289 tkr. (2017: 263 tkr.) vedrørende Topdanmark Forsikring A/S.

1.000 kr.:

Torbjörn Magnusson	1.079	1.348
Jens Aaløse	350	770
Tina Møller Carlsson	350	385
Mette Jensen	350	481
Petri Niemisvirta	233	385
Lone Møller Olsen	525	610
Annette Sadolin	817	770
Søren Vestergaard	-	257
Ricard Wennerklint	350	642
Ann-Jeanette Bakbøl	350	128
Birgitte Nielsen	175	-
Søren Thorup Sørensen	496	-
Samlet honorar til ni bestyrelsesmedlemmer	5.075	5.775

For udenlandske bestyrelsesmedlemmer er endvidere afholdt sociale afgifter 412 tkr. (2017: 296 tkr.).

Bestyrelsen modtager alene fast vederlag.

#### Direktionsvederlag

	Peter Hermann (11 mdr.)	Thomas Erichsen (3 mdr.)	Brian R. Jacobsen	Lars Thykier	Marianne Wier (fratrådt feb. 2018)	I alt
<b>2018</b>						
Løn m.m.*	6,3	1,3	5,7	6,1	5,6	25,0
Medarbejderaktier		0,1				0,1
Fast vederlag	6,3	1,3	5,7	6,1	5,6	25,0
Aktieoptioner (variabelt vederlag)	0,3		0,6	0,5	0,6	1,9
<b>Betalt vederlag</b>	<b>6,5</b>	<b>1,3</b>	<b>6,3</b>	<b>6,6</b>	<b>6,2</b>	<b>27,0</b>
Bonusløn (variabelt vederlag)**	0,3					0,3
Periodiseret godtgørelse***			1,2	0,2	1,0	2,4
Periodiseret løn i fratrædelsesperioden****					1,8	1,8
<b>Optjent vederlag</b>	<b>6,8</b>	<b>1,3</b>	<b>7,5</b>	<b>6,8</b>	<b>9,1</b>	<b>31,4</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 33. Nærtstående parter - fortsat

\*Lars Thykier har frem til 5. februar 2018 været konstitueret administrerende direktør og optjent et tillæg på 400 tkr., som indgår i løn m.m.

\*\*Peter Hermann er blevet tildelt performancebaseret bonusløn på 250 tkr. Bonusløn er variabel løn og udbetaling vil for 40 %'s vedkommende blive udskudt over en periode på fire år med påbegyndelse et år efter beregnings-tidspunktet i 2019.

\*\*\*Brian R. Jacobsen, Lars Thykier og Marianne Wier har successivt optjent en godtgørelse svarende til 18 måneders løn, der udbetales ved ansættelsesforholdets ophør. Marianne Wier er fratruddet februar 2018 med en fratruddelsesperiode på et år. Ved periodens udløb i 2019 betales en godtgørelse på 8,8 mio. kr. Til Christian Sagild, der fratruddet i 2017 er i 2018 betalt en godtgørelse på 13,2 mio. kr.

\*\*\*\*Marianne Wier modtager løn i fratruddelsesperioden på et år. I 2019 betales 1,8 mio. kr. inklusive feriepenge, som omkostningsføres i 2018. Christian Sagild, der fratruddet ultimo 2017, har i 2018 modtaget løn i fratruddelsesperioden på 10,4 mio. kr. inklusive aktieoptioner på 0,8 mio. kr. Af beløbet var 10,2 mio. kr. afsat i regnskabet for 2017.

Vederlag og godtgørelser betalt til nuværende og tidligere medlemmer af direktionen udgør således 50,5 mio. kr. hvoraf variabel løn udgør 2,8 mio. kr.

Peter Hermann var frem til sin tiltrædelse som administrerende direktør for Topdanmark A/S februar 2018 administrerende direktør for Topdanmark Livsforsikring A/S og optjente i 2018 i denne funktion et vederlag på 0,3 mio. kr. Peter Hermanns samlede vederlag i Topdanmark-koncernen for 2018 udgjorde således 7,0 mio. kr.

	Christian Sagild (fratrådt dec. 2017)	Brian R. Jacobsen	Lars Thykier	Marianne Wier (fratrådt 2018)	I alt
<b>2017</b>					
Løn m.m.*	8,5	4,7	5,2	4,7	23,1
Medarbejderaktier	0,5	0,3	0,4	0,3	1,5
Fast vederlag	9,1	5,0	5,5	5,0	24,6
Aktieoptioner (variabelt vederlag)	0,8	0,4	0,5	0,4	2,2
<b>Betalt vederlag</b>	<b>9,9</b>	<b>5,4</b>	<b>6,0</b>	<b>5,4</b>	<b>26,8</b>
Optjent godtgørelse**	0,1	3,6	0,3	3,6	7,6
Periodiseret løn i fratruddelsesperioden***	10,2				10,2
Periodiseret jubilæumsgratiale*	-0,6				-0,6
<b>Optjent vederlag</b>	<b>19,5</b>	<b>9,1</b>	<b>6,3</b>	<b>9,1</b>	<b>44,0</b>

\* I løn m.m. til Christian Sagild indgår jubilæumsgratiale 0,6 mio. kr., som er optjent i tidligere år.

\*\* Direktionen optjener successivt en godtgørelse svarende til halvandet års løn, der udbetales ved ansættelsesforholdets ophør. Godtgørelsen opbygges løbende over resultatopgørelsen. Til Kim Bruhn-Petersen, fratruddet i 2016, er i 2017 udbetalt en godtgørelse på 8,8 mio. kr. Christian Sagilds godtgørelse udgør 13,2 mio. kr., der udbetales ved ansættelsesforholdets ophør ultimo 2018.

\*\*\* Christian Sagild oppebærer et års løn i fratruddelsesperioden, 10,2 mio. kr. inkl. feriepenge. Beløbet udbetales løbende over 2018. Kim Bruhn-Petersen har i 2017 modtaget løn i fratruddelsesperioden, 0,4 mio. kr.

Vederlag og godtgørelser betalt til nuværende og tidligere medlemmer af direktionen udgør således 36,0 mio. kr., hvoraf variabel løn udgør 2,2 mio. kr.

Koncernen har ingen uafdækkede pensionsforpligtelser.

	2017	2018
<b>Væsentlige risikotagere</b>		
Ud over direktionen har 19 (2017: 19) medarbejdere væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.		
Fast vederlag	37,1	37,1
Variabelt vederlag	6,3	5,8
	<b>43,4</b>	<b>42,9</b>

Det oplyste antal er opgjort som et vægtet gennemsnit.

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2017	2018
<b>Note 33. Nærtstående parter - fortsat</b>		
<b>Bestyrelsens og direktionens aktier</b>		
Oplysningerne vedrører den anmeldte bestyrelse og direktion pr. 31. december.		
<b>Bestyrelse</b>		
Aktier, stk.		
Torbjörn Magnusson	500	500
Jens Aaløse	50	50
Tina Møller Carlsson	629	699
Mette Jensen	775	857
Petri Niemisvirta	500	500
Lone Møller Olsen	2.425	2.425
Annette Sadolin	2.620	2.620
Søren Vestergaard	-	390
Ricard Wennerklint	2.000	2.000
<b>Direktion</b>		
Aktier, stk.		
Peter Hermann	-	821
Lars Thykier	6.205	450
Brian Rothemejer Jacobsen	44.499	450
Marianne Wier	1.262	-
Christian Sagild	9.005	-
Moderselskabet Sampo plc besidder kapitalbeviser i Topdanmark Forsikring A/S	405	405
If P&C Insurance Ltd, datterselskab i Sampo-koncernen, besidder kapitalbeviser i Topdanmark A/S	120	130
<b>Associerede virksomheder</b>		
Ejerandele fremgår af balancen og specificeres i noten kapitalandele i associerede virksomheder.		
Mellemværender fremgår af balancen.		
Samhandel foregår på markedsbaserede vilkår.		
<b>Note 34. Finansielle aktiver</b>		
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen</b>		
Handelsbeholdning:		
Kapitalandele	5.904	5.412
Investeringsforeningsandele	0	6
Obligationer	36.470	35.118
Pantesikrede og andre udlån	7	6
Afledte finansielle instrumenter	120	86
	42.501	40.629
Klassificeret til dagsværdi:		
Indlån i kreditinstitutter	3.405	4.380
Investeringsaktiver markedsrenteprodukter ekskl. ejendomme:		
Kapitalandele	12.268	14.560
Investeringsforeningsandele	3.024	1.758
Obligationer	10.358	11.265
	25.651	27.583
Klassificeret til dagsværdi, i alt	29.055	31.964
Finansielle aktiver til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen, i alt	71.557	72.593
<b>Lån og tilgodehavender til amortiseret kostpris</b>		
Tilgodehavender hos forsikringstagere	310	262
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	57	197
Andre tilgodehavender	170	281
Likvide beholdninger	537	253
Øvrige	352	564
	1.426	1.557
Tilgodehavende renter samt optjent leje	260	310
<b>Finansielle aktiver, i alt</b>	<b>73.242</b>	<b>74.461</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 34. Finansielle aktiver - fortsat

2017	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	4.527	1.377		5.904
Obligationer	29.432	6.463	575	36.470
Pantesikrede og andre udlån		7		7
Afledte finansielle instrumenter		120		120
<b>Klassificeret til dagsværdi:</b>				
Indlån i kreditinstitutter		3.405		3.405
Kapitalandele	12.262	6		12.268
Investeringsforeningsandele	2.397	628		3.024
Obligationer	3.777	6.464	117	10.358
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	18.436	7.098	117	25.651
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi, i alt</b>	<b>52.395</b>	<b>18.470</b>	<b>692</b>	<b>71.557</b>

### 2018

#### Finansielle aktiver optaget til dagsværdi

<b>Handelsbeholdning:</b>				
Kapitalandele	3.984	1.428		5.412
Investeringsforeningsandele		6		6
Obligationer	29.545	5.189	384	35.118
Pantesikrede og andre udlån		6		6
Afledte finansielle instrumenter		86		86
<b>Klassificeret til dagsværdi:</b>				
Indlån i kreditinstitutter		4.380		4.380
Kapitalandele	14.555	5		14.560
Investeringsforeningsandele		1.758		1.758
Obligationer	4.803	6.377	85	11.265
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	19.358	8.140	85	27.583
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi, i alt</b>	<b>52.887</b>	<b>19.237</b>	<b>469</b>	<b>72.593</b>

Der er ultimo 2018 overført 986 mio. kr. (2017: 490 mio. kr.) finansielle aktiver fra niveau 1 til niveau 2. Langt hovedparten af de overførte aktiver er traditionelle danske realkreditobligationer der, efter at de pågældende serier er lukket, ikke nødvendigvis har en lukkekurs, der afspejler dagsværdien.

	2017	2018
<b>Finansielle aktiver niveau 3:</b>		
Primo	582	692
Køb	239	103
Afdrag	-103	-334
Valutakursregulering	-26	9
<b>Finansielle aktiver niveau 3 ultimo</b>	<b>692</b>	<b>469</b>

Beholdningen består af byggefinansiering af ejendomsprojekter (214 mio. kr.) og Vindmøllepark garanteret af EKF (79 mio. kr.) samt obligationer (177 mio. kr.), hvis løbende afkast afhænger af betalinger på livrentekontrakter.

Dagsværdien svarer til anskaffelsesprisen målt i transaktionsvaluta.

Valutakursregulering indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer. Af den samlede kursregulering er 9 mio. kr. (2017: -26 mio. kr.) urealiseret.

Nedskrivningskonto for tilgodehavender hos forsikringstagere og forsikringsvirksomheder:

Primo	68	75
Årets ændring	7	-17
Ultimo	75	58

Koncernselskaber har indgået aftale om udlån af aktier mod sikkerhedsstillelse:

Regnskabsmæssig værdi af udlånte aktier	2.309	2.763
Dagsværdi af obligationer modtaget som sikkerhed for udlånet	2.784	3.305

Oversigt over kapitalandele kan rekvireres ved henvendelse.

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2017	2018			
<b>Note 35. Finansielle forpligtelser</b>					
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen</b>					
Handelsbeholdning:					
Afledte finansielle instrumenter	512	703			
Klassificeret til dagsværdi:					
Gæld til kreditinstitutter	43	242			
Finansielle forpligtelser til dagsværdi (observerbare input niveau 2)	555	946			
<b>Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris</b>					
Anden ansvarlig lånekapital	1.744	1.746			
Genforsikringsdepoter	77	81			
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	270	373			
Gæld i forbindelse med genforsikring	27	18			
Aktuelle skatteforpligtelser	35	1			
Anden gæld	1.293	934			
Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, i alt	3.447	3.153			
<b>Finansielle forpligtelser, i alt</b>	<b>4.002</b>	<b>4.098</b>			
Finansielle forpligtelser med forfald efter mere end fem år:					
Gæld til kreditinstitutter	2	0			
	Anden ansvarlig lånekapital	Gæld til kreditinstitutter			
<b>Forpligtelser vedrørende finansieringsaktiviteter</b>					
Primo 2017	1.754	44			
<i>Pengestrømme fra finansiering</i>					
Indfrielse/nedbringelse netto	-409	0			
Udstedelse	397	0			
<i>Andre bevægelser</i>					
Løbetidsforkortelse	2	0			
Ultimo 2017	1.744	43			
<i>Pengestrømme fra finansiering</i>					
Indfrielse/nettoændring	0	199			
<i>Andre bevægelser</i>					
Løbetidsforkortelse	2	0			
Ultimo 2018	1.746	242			
<b>Note 36. Sikkerhedsstillelser ifm. finansielle aktiver og forpligtelser</b>					
<b>Afledte instrumenter</b>	Brutto-position	Modregning	Bogført værdi	Sikkerhed i likvider	Netto-position
<b>2017</b>					
Aktiver	120	0	120	-20	100
Passiver	-512	0	-512	605	93
<b>2018</b>					
Aktiver	86	0	86	-9	77
Passiver	-703	0	-703	930	227
<b>Note 37. Salg af tilknyttet virksomhed</b>					
Koncernen har pr. 1. april 2018 afhændet datterselskabet Nykredit Livsforsikring A/S for 124 mio. kr. kontant.					
På salgstidspunktet sammensatte selskabets balance sig således i hovedposter:					
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter		1.919			
Likvider		22			
Øvrige aktiver		471			
Aktiver i alt		2.412			
Hensættelser til forsikringskontrakter		-2.138			
Gæld		-151			
Egenkapital		124			

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 38. Specifikation af aktiver og disses afkast - livsforsikring

Aktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i procent *
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	3.708	3.899	5,2
Noterede kapitalandele	3.642	3.172	-9,1
Unoterede kapitalandele	1.131	1.176	6,5
Kapitalandele i alt	4.772	4.349	-5,6
Stats- og realkreditobligationer	12.019	12.760	0,3
Indeksobligationer	957	937	3,6
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	2.069	1.823	2,8
Obligationer i alt	15.045	15.520	0,8
Associerede virksomheder	386	423	9,7
Øvrige investeringsaktiver	-800	-476	0,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-143	-101	

\* Afkast p.a. før pensionsafkastskat (PAL) og selskabsskat.

### Aktiver tilknyttet markedsrenteprodukter

Grunde og bygninger	162	441	7,3
Noterede kapitalandele	9.311	10.265	-10,0
Unoterede kapitalandele	10	4	22,9
Kapitalandele i alt	9.320	10.270	-10,0
Stats- og realkreditobligationer	2.732	3.384	-0,4
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	6.106	6.418	1,4
Obligationer i alt	8.838	9.801	0,9
Øvrige investeringsaktiver	2.788	3.660	0,0

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

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

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

	2017	2018
Gennemsnitsrente	3.914	3.403
Markedsrente	10.022	12.481

### Note 39. 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	1,2	10,8	4,75
	15 år	3,5	8,8	4,50
	5 år	1,4	6,8	3,75
	5 år efter	0,1	6,1	4,25
Ikke livscyklus				
		25,8	10,3	4,75
2018				
Livscyklus:				
	30 år	1,1	-7,0	4,75
	15 år	3,2	-5,5	4,25
	5 år	1,5	-3,9	3,75
	5 år efter	0,1	-3,4	3,75
Ikke livscyklus				
		28,1	-8,2	4,75



## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2017	2018
<b>Note 40. Antal aktier</b>		
Afstemning af antal aktier (1.000 stk.)		
Udstedte aktier primo	95.000	90.000
Egne aktier primo	-7.784	-4.124
Antal aktier primo	87.216	85.876
Tilbagekøbte aktier	-2.297	0
Afhændede aktier	957	556
Udstedte aktier ultimo	90.000	90.000
Egne aktier ultimo	-4.124	-3.568
Antal aktier ultimo	85.876	86.432

### Note 41. Egne aktier

	Antal aktier 1.000 stk.	Nominel værdi mio. kr.	Andel af aktiekapital i pct.	Køb/salg mio. kr.
Beholdning primo 2017	7.784	8	8,2	
Køb i 2017	2.297	2	2,6	410
Salg	-957	-1	1,1	-153
Nedskrevet	-5.000	-5	-	
Beholdning ultimo 2017	4.124	4	4,6	
Køb i 2018	0	0	0,0	0
Salg	-556	-1	0,6	-115
Nedskrevet	0	0	-	
Beholdning ultimo 2018	3.568	4	4,0	

Heraf udgør aktier til afdækning af optionsprogrammet 1.293 t.stk. (2017: 1.444 t.stk.).  
Egne aktier besiddes alene af moderselskabet.

### Note 42. Sikkerhedsstillelser

	2017	2018
Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser har koncernens forsikringsselskaber registreret følgende aktiver:		
Kapitalandele i associerede virksomheder	514	564
Kapitalandele	4.521	4.661
Obligationer	35.329	34.222
Indlån i kreditinstitutter	2.800	3.450
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	25.288	27.890
Likvide beholdninger	74	173
Tilgodehavende renter	257	303
Kapitalandele i og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, som er elimineret i koncernregnskabet	6.811	6.541
Registrerede aktiver	75.595	77.803
Øvrige sikkerhedsstillelser	18	0

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2017	2018
----------	------	------

### Note 43. Eventualforpligtelser

Entrepriseforpligtelser	611	398
Momsreguleringsforpligtelser	80	105
Andre forpligtelser	19	16
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	1.072	609

Alle selskaber i Topdanmark-koncernen samt øvrige danske selskaber og filialer i Sampo-koncernen indgår i en dansk sambeskatning med Topdanmark A/S som administrationselskab. Selskaberne hæfter derfor i henhold til selskabslovens regler herom for indkomstskatter m.v. for de sambeskattede selskaber og for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytte for disse selskaber.

I forbindelse med implementering et nyt administrations system har Topdanmark Livsforsikring A/S givet tilsagn om støtte til Topdanmark EDB II ApS' opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til aftale med leverandøren.

I forbindelse med implementering af et nyt kundesystem og kernesystem har Topdanmark Forsikring A/S overfor konkrete leverandører givet tilsagn om støtte til Topdanmark EDB IV ApS' opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til aftale med leverandørerne.

### Note 44. Selskabsoversigt

Virksomhedens navn	Hjemsted	Aktivitet
<b>Topdanmark A/S</b>	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
Topdanmark EDB IV ApS	Ballerup	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
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
Topdanmark Invest II ApS	Ballerup	Ejendom
Topdanmark Ejendomsadministration A/S	Ballerup	Ejendom

Alle selskaber er 100 % ejet.

### Note 45. Øvrige noteoplysninger

Femårsoversigt i henhold til § 91a i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser fremgår af side 24. Følsomhedsoplysninger i henhold til §126 fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Risikoscenarier" side 13.

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

## Noter • Koncernen

### Note 46. Risikoforhold

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

<b>Skadeforsikring</b> Person-, ansvars- og tingforsikringer for privat-, erhvervs- og landbrugsmarkedet.		
<b>Væsentligste risici</b>	<b>Risikopræferencer</b>	<b>Risikoreducerende aktiviteter</b>
<p>Underwritingrisiko</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>Avancerede risikobaserede prismodeller.</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 opgørelse af hensættelser.</p>

<b>Livsforsikring</b> Livsforsikringskontrakter med ret til bonus, unit-link-kontrakter uden investeringsgarantier samt gruppelev.		
<b>Væsentligste risici</b>	<b>Risikopræferencer</b>	<b>Risikoreducerende aktiviteter</b>
<p>Begrænsede tabsabsorberende buffere ved lavt renteniveau.</p> <p>Invaliditet, som er risikoen for stigende invaliditetsintensiteter eller fald i reaktiveringsraterne.</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>Overskudsudviklingen 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. kontributionsgruppe.</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>

<b>Marked</b>		
<b>Væsentligste risici</b>	<b>Risikopræferencer</b>	<b>Risikoreducerende aktiviteter</b>
<p>Renterisiko</p> <p>Aktierisiko</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 at 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.</p> <p>Overholdelse af rammer kontrolleres løbende.</p>

<b>Modpart</b>		
<b>Væsentligste risici</b>	<b>Risikopræferencer</b>	<b>Risikoreducerende aktiviteter</b>
<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 genforsikrings-selskaber, 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>

<b>Operationelle</b>		
<b>Væsentligste risici</b>	<b>Risikopræferencer</b>	<b>Risikoreducerende aktiviteter</b>
<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, Informationssikkerhedspolitik, 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>

<b>Compliance</b>		
<b>Væsentligste risici</b>	<b>Risikopræferencer</b>	<b>Risikoreducerende aktiviteter</b>
<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 divisioner og stabe.</p>

<b>Strategiske</b>		
<b>Væsentligste risici</b>	<b>Risikopræferencer</b>	<b>Risikoreducerende aktiviteter</b>
<p>De strategiske risici er knyttet mere generelt til virksomhedens forretningsmodel, politiske forhold, omdømme, samarbejdspartneres 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>

Efterfølgende beskrivelse af risici i Topdanmark-koncernen uddyber beskrivelsen givet i matricen ovenfor.

## Skadeforsikring

### Underwritingrisiko

#### Acceptpolitik

Topdanmarks acceptpolitik tager udgangspunkt i ønsket om at generere 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 tariffaserede. For de større erhvervskunder fastsættes priserne mere individuelt.

Danske forsikringselskaber dækker ikke stormflod eller gentilplantning af skov i forbindelse med storme, erhvervssygdomme, 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 erhvervsmarkedet sker opfølgningen via kundevurderingssystemer, 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.

#### Vi hjælper kunderne, når de har brug for os

Topdanmark arbejder på, at kunderne skal føle sig godt hjulpet i hver enkelt situation i skadebehandlingen. Det afgørende for kundens oplevelse er, at vi er der, når kunden har brug for os og at vi bestræber os på, at det er nemt, hurtigt og enkelt at være kunde i Topdanmark.

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-ekspedition i forbindelse med skadeanmeldelser og øvrig behandling for at sikre, at skaden ikke udvikler sig. I stigende grad anmelder kunderne skader online. Der foretages løbende målinger af gennemløbstider.

#### Bedre skadeindkøb

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

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

Vores indkøbskriterier er som følger:

- Kvalitet
- Service
- Pris
- Levering
- Digitalisering.

Hos Topdanmark har kunden altid frit valg uagtet, at Topdanmark bruger sin indkøbskraft for at sænke sine skadeudgifter til gavn for kunderne. Topdanmarks indkøbsaftaler skal være så attraktive, at kunderne aktivt tilvælger disse, da Topdanmark har sikret en god kvalitet, service og levering.

### Kvalitet

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

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

### Skadebehandlingen understøttes af Topdanmarks skadebehandlingssystem

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

I Skade arbejdes med serviceorganisationernes version af Lean. Det betyder, at der tages udgangspunkt i kundens behov, og at fokus er på at få sat gang i det rigtige i første kontakt med kunden. Ud over at det øger kundetilfredsheden, så betyder den korrekte omfangsbestemmelse af skaden reduceret gennemløbstid og gennemsnitserstatning.

### Beredskabsplan

Topdanmark har en beredskabsplan, der skal sikre en hurtig, korrekt og målrettet indsats ved en større begivenhed såsom storm, orkan, skybrud, oversvømmelse eller stormflod. Beredskabet består af flere niveauer, således at skadeberedskabet kan skaleres afhængig af hændelsens størrelse. Der er udpeget beredskabshjælpere i hele Topdanmark, der løbende får deres skadebehandlingsviden opdateret ved undervisning målrettet den enkelte vidensniveau. Derudover tilføjes løbende automatiseringsteknologi samt robotprocesser, som styrker beredskabets skalerbarhed.

### Skadeforebyggelse og -begrænsning

Topdanmark fokuserer på skadeforebyggelse og -begrænsning - blandt andet ved at investere i IoT – løsninger og machine learning. 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 skaderne anmeldes, til de afsluttes, og langhalede brancher, 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.

Topdanmarks samlede erstatningshensættelser er sammensat således:

Erstatningshensættelser	2017		2018	
	% fordeling	Varighed	% fordeling	Varighed
Korthalede	11	1	12	1
Rentehensættelse vedr. arbejdsskade	23	10	24	11
Anden erstatningshensættelse vedr. arbejdsskade	25	3	24	3
Ulykke	27	4	27	4
Motor personansvar	10	2	9	2
Erhvervsansvar	4	2	3	2

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

I den lange afviklingstid kan erstatningsniveauerne blive påvirket i væsentlig grad af ændringer i lovgivning, domstolspraksis eller tilkendelsespraksis hos eksempelvis Arbejdsmarkedets Erhvervs sikring, der tilkender mén- og erhvervsvenetabserstatninger på alle alvorlige arbejdsskader. Eksponeringen mod arbejdsskade er reduceret væsentligt de sidste fem år.

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

Hensættelsesrisikoen udgøres væsentligst af den almindelige beregningsusikkerhed samt skadeinflation, 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 Erhvervsforsikring 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 ejerskiftforsikringer 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 skadesanmeldelsesmønsteret 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 genikrafttrædelsespræmie. 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 2,9 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 genikrafttrædelsespræmier.

#### **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 2018 efter et markedsselvbehold på 19,1 mia. kr. I 2019 er markedsselvbeholdet 18,4 mia. kr.

De danske skadeselskaber har etableret en terrorpool. Terrorpoolen købte i 2018 genforsikring, der dækkede 4,5 mia. kr. efter 0,5 mia. kr. I 2019 er dækningen uændret. Arbejdsskader forårsaget af alle former for terror dækkes med enkelte undtagelser af staten.

#### **Arbejdsskade**

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

#### **Kumulrisiko**

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

## 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 markedsforholdene. 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 ydelsesgarantierne bliver investeringerne i rentebærende fordringer efter behov 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 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 og 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. Topdanmarks likviditetsrisiko er derfor som udgangspunkt lille.</p>	<p>Topdanmark overvåger løbende likviditetsrisikoen på baggrund af scenariebaserede stress opgørelser.</p>

Passiverne i koncernens forsikringselskaber består fortrinsvis af forsikringsmæssige hensættelser, hvor den

tilknyttede betalingsforpligtelse honoreres gennem cash flow fra driften.

Forventede cashflows Mio. kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Pengestrømme år					
		1	2-6	7-16	17-26	27-36	> 36
<b>Erstatningshensættelser</b>							
2017	13.013	4.036	5.217	2.907	1.193	566	84
2018	13.003	3.897	5.494	2.825	1.130	512	90
<b>Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrente</b>							
2017	24.063	2.583	6.986	10.603	5.127	1.632	454
2018	23.134	2.571	7.024	10.200	4.620	1.453	429
<b>Obligationer inkl. renteinstrumenter</b>							
2017	33.601	19.473	6.495	10.139	583	0	0
2018	32.575	14.471	10.119	10.313	1.123	0	0

Livsforsikringshensættelser vedr. markedsrenteprodukter (Unit-link) er investeringsmæssigt afdækket. Hensættelserne samt de tilknyttede obligationer fremgår derfor ikke af tabellen.

Opgørelsen af obligationernes forventede cash flows er baseret på optionsjusterede varigheder, som anvendes til måling af obligationernes varighed. Optionsjusteringen vedrører primært danske realkreditobligationer og afspejler den forventede effekt af låntagers mulighed for til enhver tid at indfri obligationen gennem realkreditinstituttet.

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 penge-markedslån 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 betalingsevne 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 vel-diversificeret såvel geografisk som på debitorstype og dermed ikke særlig eksponeret for koncentrationsrisici.

Rentebærende fordringer fordelt på rating (%)	2017	2018
AAA+AA	78	76
A	3	4
BBB	1	0
<BBB	12	11
Pengemarkedsindskud	7	9

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.

## Operationel risiko

Operationel risiko omfatter risikoen for tab som følge af fejl og mangler i interne processer, menneskelige fejl, svig, systemfejl, nedbrud af IT-systemer og risikoen for 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.

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

### 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-risici. Koncern IT-sikkerhed rapporterer kvartalsvist om risici og hændelser til direktionen og om hændelser til Compliancefunktionen.

Topdanmarks IT-risikovurdering, Informationssikkerhedspolitik, Prioritering af risici 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 Security Board, der løbende vurderer truslen og de nødvendige tiltag, der skal sikre, at det ønskede sikkerhedsniveau opretholdes.

To eksterne virksomheder med specielle kompetencer indenfor cyber crime er medlemmer af Topdanmarks IT-sikkerhedsudvalg/Cyber Security Board og fungerer som rådgivere for Topdanmarks IT-sikkerhedschef. Den ene virksomhed rådgiver omkring sikkerhedsmæssige løsninger, der kan fastholde et stærkt forsvar mod Cyber Crime, mens den anden foretager periodiske tests for at undersøge, om Topdanmarks kritiske IT-systemer kan kompromitteres udefra, og om IT-systemerne indeholder sårbarheder, der skal udbedres. Planlægning og resultater af disse tests drøftes og prioriteres i Topdanmarks IT-sikkerhedsudvalg.

Nye medarbejdere har gennem flere år modtaget information omkring Informationssikkerhed, og i 2018 har alle medarbejdere og konsulenter i Topdanmark modtaget et e-learningkursus i Informationssikkerhed, som alle skal gennemføre årligt.

Outsourcing er blevet et stort område i Topdanmark, og Topdanmark undersøger og evaluerer derfor informationssikkerheden hos nye samarbejdspartnere og servicepartnere og følger op på Informationssikkerheden hos de eksisterende med henblik på at forebygge mod cyber crime.

Topdanmarks tekniske IT-sikkerhed er funderet på flere lag af beskyttelse (Defense in depth), og IT gennemfører også selv tests f.eks. af infrastruktur og af nye applikationer. Relevante medarbejdere er derfor blevet uddannet i at anvende forskellige værktøjer, der benyttes til disse tests.

### IT-Beredskabsplan

IT-Beredskabsplanen indeholder bl.a. planer for retablering 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. Der tages backup af systemer og data, og en yderligere kopi af backup findes hos en outsourcingpartner.

### Tilgængelighed

Det er målet, at tilgængeligheden af Topdanmarks hovedsystemer skal være mindst 99,5 %.

Mainframeplatformen har gennemsnitlig en højere tilgængelighed end de decentrale platforme, da disse ofte er afhængige af netop 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 forsikrings-svindel.

## Hændelsesregister

Topdanmark overvåger og rapporterer om operationelle risici med henblik på, at organisationen kan lære af sine fejl. Der er derfor etableret en proces og et værktøj til registrering af fejlhændelser, der således bliver opsamlet centralt i et hændelsesregister og kommunikeret videre i ledelsessystemet.

## Digitalisering/automatisering

Topdanmark arbejder løbende med digitalisering og automatisering for at sikre en effektiv forretning og gode kundeoplevelser. Fokus er på automatisering af en række processer, der medvirker til at reducere risikoen for menneskelige fejl. Digitalisering er ikke kun robotter, som Topdanmark allerede har indført en del af. Topdanmark skal også have fokus på fremtiden, og hvad det fremadrettet kræver at kunne navigere i en tiltagende og hastig teknologisk udvikling.

Med henblik på at styre den operationelle risiko forbundet med processer baseret på algoritmer, machine learning og kunstig intelligens foretages der løbende tests af diverse robotter m.h.p. at forebygge og afhjælpe eventuelle programmerings- og systemfejl. Der testes f.eks. altid op til nye releases samt ved driftsstop.

Robotten der ekspederer uvejrsskader testes jævnligt, så der er sikkerhed for, at den fungerer, når de store hændelser indtræder.

De udviklede robotter arbejder ud fra de regler, der er stillet op. I tilfælde, hvor robotten ikke har fået indarbejdet de rigtige parametre, som gør at den kan finde og registrere den information, den skal bruge, kanaliseres opgaven tilbage til den relevante medarbejder, som herefter sørger for, at parametrene bliver opdaterede.

Algoritmerne der ligger gemt i robotternes programmel bygger på erfaringsbasen fra de mest erfarne medarbejdere på det pågældende område. Programmet for robotter, der beregner priser, justeres f.eks. i takt med at der foretages aktuariemæssige justeringer i pågældende tarif.

Topdanmark vurderes således at have de nødvendige forretningsgange og kompetencer til at opdage og håndtere de teknologirelaterede risici.

## 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 divisioner 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 divisioner 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 47. Anvendt regnskabspraksis

Topdanmark-koncernens årsrapport for 2018 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*

Koncernen har i 2018 revurderet klassificeringen af forsikrings- og investeringskontrakter i livsforsikring, således at klassificeringen nu foretages på kontraktsniveau mod tidligere på produktniveau. Kontrakter, hvortil er knyttet solidarisk præmiefritagelse eller et gruppeprodukt, anses nu i sin helhed for en forsikringskontrakt.

Ændringen har medført højere bruttopræmier i livsforsikring på 427 mio. kr. for året og en modsvarende effekt i regnskabsposten "Ændring i livsforsikringshensættelser". Årets resultat, totalindkomst og finansielle stilling er upåvirket. I pengestrømsopgørelsen er pengestrømme fra forsikringsvirksomhed og indbetalinger vedrørende investeringskontrakter korrigeret svarende til ændringen i bruttopræmier. De samlede pengestrømme fra driften er upåvirkede.

Sammenligningstal er korrigeret. Bruttopræmier for 2017 er forøget med 275 mio. kr.

Hoved- og nøgletal samt femårsoversigt er tilpasset.

#### *Ny regnskabsregulering*

##### *IFRS*

IFRS 15 "Indtægter fra kontrakter med kunder" er trådt i kraft 1. januar 2018. Standarden har ikke påvirket koncernens regnskabsaflæggelse.

IFRS 9 "Finansielle instrumenter" er ligeledes trådt i kraft 1. januar 2018. Forsikringskoncerner kan dog under visse forudsætninger udskyde IFRS 9 til 2022, hvor også IFRS 17 "Forsikringskontrakter" træder i kraft. IFRS 17 er dog endnu ikke godkendt af EU.

Topdanmark-koncernen opfylder forudsætningerne for udskydelse, idet koncernen ikke tidligere har implementeret IFRS 9-standarder, og hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør mere end 90 % af de samlede forpligtelser.

Koncernen har derfor valgt at udskyde implementeringen af IFRS 9 til tidspunktet for implementering af IFRS 17, forventeligt 1. januar 2022.

#### *Regnskabsbekendtgørelsen*

Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse for forsikrings-selskaber er opdateret med virkning fra 2019.

Opdateringen forventes ikke at have effekt på indregning og måling i årsregnskabet. Enkelte ændrede oplysningsbestemmelser er implementeret i 2018.

Anvendt regnskabspraksis er herudover uændret fra 2017.

#### *Ændring i regnskabsmæssige skøn*

Koncernen har opdateret forudsætningerne for måling af livsforsikringshensættelserne. Dette omfatter dødelighed, herunder forventede fremtidige levetidsforbedringer, invalideret, reaktivering og tilbagekøb. De opdaterede forudsætninger har alene haft en marginal effekt på livsforsikringshensættelserne samt årets resultat og egenkapitalen.

## 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, hvoraf de væsentligste er:

#### *IFRS 16 "Leasing"*

Standarden medfører, at leasingaftaler indregnes i balancen som henholdsvis et aktiv (rettighed til anvendelse af aktivet) og en forpligtelse. Immaterielle aktiver kan udelades. IFRS 16 træder i kraft 1. januar 2019. Standarden forventes ikke at påvirke koncernens regnskabsaflæggelse.

#### *IFRS 9 "Finansielle instrumenter"*

Standarden klassificerer finansielle aktiver ud fra virksomhedens forretningsmodel for besiddelse af aktiver og de pengestrømme, som aktivet genererer. Standarden forventes ikke at påvirke koncernens regnskabsaflæggelse væsentligt.

#### *IFRS 17 "Forsikringskontrakter"*

Standarden fastlægger principper for indregning og måling af forsikringskontrakter. IFRS 17 træder i kraft 1. januar 2022. Standarden er dog endnu ikke godkendt af EU. Topdanmark-koncernen har påbegyndt en analyse af standarden. Den regnskabsmæssige effekt er endnu ikke afklaret.

## Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelsen af Topdanmarks regnskab er anvendt skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet og egenkapital 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 afsættes 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 afløbstab (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 Erhvervs sikring.

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 måles 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 fortjenstmargenen. 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 og der dermed skal hensættes til tab.

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.

## Investerings ejendomme

Ved måling af dagsværdien af investerings ejendomme 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 forsikrings selskaber 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 forpligtelsens 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 investeringsvirk-

somhed 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 børs-noterede kapitalandele, obligationer, afledte instrumenter m.m., måles som udgangspunkt til lukkekursen ultimo året.

#### 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. 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 markedssituation. Regnskabspraksis for måling af ejendomme, som er væsentligste aktiver i niveau 3, er beskrevet efterfølgende under henholdsvis domicil- 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 reserveforsikring.

Klassificeringen foretages på kontraktsniveau. Kontrakter, hvortil er knyttet solidarisk præmiefritagelse eller et gruppeprodukt, anses i sin helhed for en forsikringskontrakt.

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 altovervejende 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), erhvervelses- og administrationsomkostninger, investeringsafkast samt andre omkostninger. Omkostninger, der ikke direkte kan henføres til en funktion, fordeles ud fra en vurdering.

### 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.

#### **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 bonuspotentialer før indregning af 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 skygge-konto 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.

#### **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 præmiehensættelserne 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 tabs-givende 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 aktuel 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 erstatningshensættelserne, 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 forsikringskontrakternes tegning.

### **Forsikringsmæssige driftsomkostninger**

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

### **Investeringsvirksomhed**

Indtægter fra associerede virksomheder indeholder andel af associerede virksomheders resultat efter skat opgjort i henhold til koncernens regnskabspraksis. Indtægter af investeringsejendomme udgøres af ejendommenes driftsresultat eksklusive renteudgifter og værdireguleringer, som opføres under de hertil bestemte poster. Renter og udbytter m.v. indeholder de i regnskabsåret indtjente renter og modtagne udbytter m.v. Under kursreguleringer indgår realiserede og urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver samt 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 posteringer i anden totalindkomst og på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer 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 samt danske selskaber og filialer i Sampo-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 før 2004 og indregnes til den regnskabsmæssige værdi ved overgangen til IFRS. Goodwill afskrives ikke, men testes ultimo

regnskabsåret for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end regnskabsmæssig værdi.

Erhvervede softwarelicenser måles til kostpris og afskrives lineært over den forventede brugstid på 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. 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.

### **Investeringssejendomme**

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

Investeringssejendomme 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 tidshorison 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 ejendoms type, 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 genforsikringselskaber. De forventede fremtidige betalinger tilbage-diskonteres med en rentestruktur. Andelenes vurderes løbende for værdiforringelse og nedskrives til en eventuelt lavere genindvindingsværdi.

## **Passiver**

### **Egenkapital**

#### **Opskrivningshenlæggelser**

Gevinster ved opskrivning af domicilejendomme henlægges til opskrivningshenlæggelser efter fradrag af selskabsskat. 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.

#### **Foreslået udbytte**

Udbytte indregnes som gæld fra det tidspunkt, hvor generalforsamlingen vedtager udbytteudlodningen.

### **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 gennemsnitsrente-produkter 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	27,4	29,5
Finanstilsynets benchmark	26,6	28,8

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 volatilitets-

justeres, 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 contributionsgruppeniveau 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 markedrenteprodukter (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 fortjenstmargen vedrørende gennemsnitsrente finansieres af de individuelle bonuspotentialer, sekundært af de kollektive bonuspotentialer. Fortjenstmargen beregnes som en rentemarginal, der er opgjort til 0,05 %. Fortjenstmargen er beregnet på baggrund af forsikringernes forventede varighed.

#### 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 på U-lov rentesager, og en justeret G82 dødelighed på A-lov rentesager, der er tilpasset Topdanmarks erfaringsgrundlag vedrørende dødsintensiteten for rentenydere. 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 toneangivende 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 ménestatninger, forsørgertab og omkostninger baseres på traditionelle aktuarmæssige trianguleringsmetoder. På grund af de særlige forhold, der gør sig gældende omkring erhvervsevnetabserstatninger, 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 erhvervsevneskader 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 pristal. 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 livsforsikringsselskaberne, 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 jubilæumsgratiale 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 genforsikringsselskaber, som henstår til dækning af genforsikringsselskabernes 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.

### Nøgletal

Nøgletal i hoved- og nøgletal og femårsoversigt er beregnet i henhold til Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser og i overensstemmelse med Finansforeningens nøgletalsvejledning.

#### Hoved- og nøgletal

*Resultat efter skat i procent af egenkapitalen*

$$\frac{\text{Årets resultat} * 100}{\text{Gns. egenkapital}}$$

*Resultat efter skat pr. aktie (kr.)*

$$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gns. antal aktier}}$$

*Resultat efter skat pr. aktie udvandet (kr.)*

$$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gns. antal aktier udvandet}}$$

*Tilbagekøb af egne aktier pr. aktie udvandet (kr.)*

$$\frac{\text{Årets aktietilbagekøb}}{\text{Gns. antal aktier udvandet}}$$

*Udbytte pr. udstedt aktie, foreslået (kr.)*

$$\frac{\text{Foreslået udbytte}}{\text{Antal udstedte aktier ultimo}}$$

*Indre værdi pr. aktie udvandet (kr.)*

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Gns. antal aktier udvandet}}$$

Gennemsnitlig egenkapital er opgjort tidsvægtet.

Antal aktier er udstedte aktier med fradrag af egne aktier. Antal aktier udvandet er antal aktier med tillæg af potentielt udvandede aktieoptioner.

Gennemsnit af antal aktier er beregnet på grundlag af månedlige beholdninger.

*Bruttoerstatningsprocent*

$$\frac{\text{Erstatningsudgifter} * 100}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$$

*Nettogenforsikringsprocent*

$$\frac{\text{Resultat af genforsikring} * 100}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$$

*Bruttoomkostningsprocent*

$$\frac{\text{Forsikringsmæssige omkostninger} * 100}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$$

*Combined ratio*

Summen af bruttoerstatningsprocent, nettogenforsikringsprocent og bruttoomkostningsprocent.

#### *Combined ratio ekskl. afløb*

Beregnet som combined ratio, hvor bruttoerstatningsprocent og nettogenforsikringsprocent er opgjort eksklusive afløbsresultat.

I bruttopræmieindtægter indgår regnskabsposterne "Bruttopræmier", "Ændring i præmiehensættelser", "Ændring i fortjenstmargen og risikomargen" samt "Bonus og præmierabatter".

I erstatningsudgifter indgår "Udbetalte erstatninger", "Ændring i erstatningshensættelser" og "Ændring i risikomargen".

I forsikringsmæssige driftsomkostninger indgår "Administrationsomkostninger" og "Erhvervsomkostninger".

I resultat af genforsikring indgår genforsikringsandele af ovenstående poster.

Erstatningsudgifter og forsikringsmæssige driftsomkostninger opgøres inklusive markedsløje af domicilejendommene.

Beregningsgrundlaget fremgår af note 1. Segmentoplysninger resultatopgørelsen.

#### **Femårsoversigt**

I femårsoversigten indgår følgende nøgletal, som ikke indgår i hoved- og nøgletallene:

#### *Relativt afløbsresultat f.e.r. i procent*

$$\frac{\text{Afløbsresultat f.e.r.} \cdot 100}{\text{Erstatningshensættelser f.e.r. primo året}}$$

*Afløbsresultatet* er den del af regnskabsårets erstatningsudgifter, som skyldes, at endnu ikke betalte erstatninger i regnskabet året forinden blev afsat med et for lille eller for stort beløb.

*Afløbsresultat for egen regning (f.e.r.)* er beregnet efter fradrag af genforsikringsandel.

*Operating ratio* udtrykker combined ratio, som den ville være, hvis præmiehensættelsen havde været diskonteret, og præmieindtægten således opgjort med en forrentning. Nøgletallet beregnes som combined ratio med tillæg af forsikringsteknisk rente i nævneren.

Topdanmark har siden 2016 diskonteret præmiehensættelsen og opgør derfor ikke en forsikringsteknisk rente. Operating ratio og combined ratio er således den samme.

#### *Egenkapitalforrentning i procent*

$$\frac{\text{Resultat efter skat} \cdot 100}{\text{Gns. egenkapital}}$$

Beregningsformlen svarer til resultat efter skat i procent af egenkapitalen i hoved- og nøgletal. I femårsoversigten beregnes egenkapitalforrentning for koncernen, hvor den i hoved- og nøgletal er beregnet for moderselskabet.

#### **Nøgletal livsforsikring**

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.

## Resultatopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.	Note	2017	2018
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1	1.771	1.372
Renteudgifter		-7	-11
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>1.764</b>	<b>1.361</b>
Andre omkostninger	2	-42	-42
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>1.722</b>	<b>1.319</b>
Skat	3	11	12
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>1.733</b>	<b>1.331</b>

Forslag til disponering af årets resultat:

Udbytte	1.710	1.350
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	1.771	1.372
Overført fra overført overskud	-1.748	-1.391
	1.733	1.331

## Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet

Årets resultat	1.733	1.331
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	0	1
Anden totalindkomst	0	1
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>1.733</b>	<b>1.332</b>



## Balance • Moderselskabet

Mio. kr.	Note	2017	2018
<b>Aktiver</b>			
Driftsmidler	4	3	3
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>		3	3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5	6.624	6.188
Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt		6.624	6.188
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		6.624	6.188
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		484	639
Andre tilgodehavender		0	2
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		484	641
Aktuelle skatteaktiver		0	39
Likvide beholdninger		3	2
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		3	40
<b>AKTIVER, I ALT</b>		7.114	6.873
<b>Passiver</b>			
Aktiekapital	6	90	90
Andre henlæggelser		2.875	2.439
Reserver, i alt		2.875	2.439
Overført overskud		1.822	2.443
Foreslået udbytte		1.710	1.350
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		6.497	6.322
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	7	397	398
Gæld til tilknyttede virksomheder		183	147
Aktuelle skatteforpligtelser		34	0
Anden gæld		2	6
<b>GÆLD, I ALT</b>		219	153
<b>PASSIVER, I ALT</b>		7.114	6.873
Nærtstående parter	8		
Egne aktier	9		
Eventualforpligtelser	10		
Øvrige noteoplysninger	11		
Anvendt regnskabspraksis	12		

## Egenkapitalopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Andre hen- læggelser	Overført overskud	Foreslået udbytte	I alt
<b>2017</b>					
Egenkapital ultimo foregående år	95	1.894	3.019	0	5.009
Årets resultat		1.771	-1.748	1.710	1.733
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder		0	0		0
Årets totalindkomst		1.772	-1.748	1.710	1.733
Udbytte modtaget fra dattervirksomheder		-839	839		0
Andre kapitalbevægelser i dattervirksomheder		48			48
Annullering af egne aktier	-5		5		0
Tilbagekøb af egne aktier			-410		-410
Aktiebaseret aflønning			10		10
Udnyttelse af aktieoptioner			108		108
Øvrige transaktioner	-5	-791	551		-245
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>90</b>	<b>2.875</b>	<b>1.822</b>	<b>1.710</b>	<b>6.497</b>
<b>2018</b>					
Egenkapital ultimo foregående år	90	2.875	1.822	1.710	6.497
Årets resultat		1.372	-1.391	1.350	1.331
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder		1	0		1
Årets totalindkomst		1.373	-1.391	1.350	1.332
Betalt udbytte				-1.710	-1.710
Udbytte, egne aktier			73		73
Udbytte modtaget fra dattervirksomheder		-1.850	1.850		0
Andre kapitalbevægelser i dattervirksomheder		41			41
Aktiebaseret aflønning			11		11
Udnyttelse af aktieoptioner			79		79
Øvrige transaktioner		-1.809	2.012	-1.710	-1.507
<b>Egenkapital 31. december 2018</b>	<b>90</b>	<b>2.439</b>	<b>2.443</b>	<b>1.350</b>	<b>6.322</b>

## Noter • Moderselskabet

Mio. kr.	2017	2018
<b>Note 1. Indtægter fra tilknyttede virksomheder</b>		
Topdanmark Forsikring A/S	1.673	1.289
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S	101	81
Topdanmark Invest A/S	-2	2
<b>Indtægter fra tilknyttede virksomheder</b>	<b>1.771</b>	<b>1.372</b>
<b>Note 2. Andre omkostninger</b>		
Holdingsomkostninger	42	42
<b>Andre omkostninger</b>	<b>42</b>	<b>42</b>
<b>Note 3. Skat</b>		
Aktuel skat	12	11
Ændring i udskudt skat	-2	0
<b>Skat (indtægt)</b>	<b>11</b>	<b>12</b>
Resultat før skat ekskl. indtægter fra tilknyttede virksomheder	-50	-53
Beregnet skat af årets resultat 22 % (2017: 22 %)	11	12
Effektiv skatteprocent	22,4	21,9
<b>Note 4. Driftsmidler</b>		
Kostpris	3	3
Ned- og afskrivninger	0	0
<b>Driftsmidler</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>Note 5. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
Topdanmark Forsikring A/S	6.403	6.033
Topdanmark Kapitalforvaltning A/S	115	97
Topdanmark Invest A/S	105	58
Øvrige	1	1
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>6.624</b>	<b>6.188</b>
For yderligere oplysninger henvises til koncernens note 44.		
<b>Note 6. Aktiekapital</b>		
Kroner		
Aktiekapital 1. januar	95.000.000	90.000.000
Kapitalnedsættelse	-5.000.000	0
<b>Aktiekapital</b>	<b>90.000.000</b>	<b>90.000.000</b>
Selskabets aktiekapital består af 90.000.000 stk. aktier (2017: 90.000.000), 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

Mio. kr.

### Note 7. Anden ansvarlig lånekapital

	Ansvarlig lånekapital	
Hovedstol	400	
Udstedelsestidspunkt	november 2017	
Udløb	Stående	
Lånet kan med Finanstilsynets tilladelse opsiges af debitor fra	23. november 2022	
Rentesats	Cibor 3 mdr. +2,75 %	
Efterfølgende	2017	2018
Regnskabsmæssig værdi	397	398
Markedsværdi (niveau 2)	400	400
Omkostninger ved låneoptagelse	3	0
Årets renteudgifter	6	10

### Note 8. Nærtstående parter

2017 2018

Sampo plc, Fabianinkatu 27, Helsinki, Finland udøver med en ejerandel på 48,59 % af de udestående aktier bestemmende indflydelse over Topdanmark A/S.

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

Vederlag til bestyrelse, direktion samt væsentlige risikotagere fremgår af koncernens note 33. Bestyrelsens og direktionens beholdning af aktier i Topdanmark fremgår ligeledes af koncernens note 33.

Moderselskabet Sampo plc besidder kapitalbeviser i Topdanmark Forsikring A/S 405 405

#### Tilknyttede virksomheder

If P&C Insurance Ltd, datterselskab i Sampo-koncernen, besidder kapitalbeviser i Topdanmark A/S 120 130

Betalte omkostninger 35 32

Modtagne udbytter 839 1.850

Omkostninger afregnes på omkostningsdækkende basis.

Gennemsnitlig effektiv rente af løbende mellemværender udgør 0,00 % (2017: 0,00 %).

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

Samhandel foregår på markedsbaserede vilkår.

### Note 9. Egne aktier

Moderselskabets beholdning af egne aktier fremgår af koncernens note 41.

### Note 10. Eventualforpligtelser

Alle selskaber i Topdanmark-koncernen samt øvrige danske selskaber og filialer i Sampo-koncernen indgår i en dansk sambeskatning med Topdanmark A/S som administrationselskab. Selskaberne hæfter derfor i henhold til selskabslovens regler herom for indkomstskatter m.v. for de sambeskattede selskaber og for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytte for disse selskaber.

### Note 11. Øvrige noteoplysninger

Femårsoversigt i henhold til § 91a i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser er en del af "Hoved- og nøgletal" side 3. Risikooplysninger i henhold til § 91b indgår i ledelsesberetningen for koncernen under "Risikostyring" side 13 og koncernregnskabs note 46 "Risikoforhold".

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

## Noter • Moderselskabet

### Note 12. Anvendt regnskabspraksis

---

Årsregnskabet 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.

Anvendt regnskabspraksis er uændret fra 2017.

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

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 indtægter 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 f.eks. være konjunkturudviklinger, udviklingen i de finansielle markeder, den økonomiske indvirkning af ikke-forudsete begivenheder, som f.eks. terrorhandling eller ekstraordinære vejræssige forhold, ændring i danske og EU-mæssige regler, konkurrencefaktorer i forsikringsbranchen og udviklingen i genforsikringsmarkedet.

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 2018 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 2018 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2018.

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 21. februar 2019

## Direktion:



Peter Hermann  
(Adm. direktør)



Thomas Erichsen



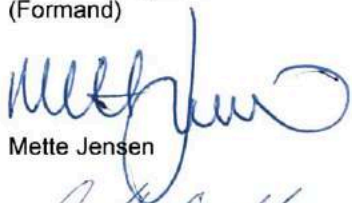
Brian Røthmejer Jacobsen



Lars Thykier

## Bestyrelse:

Torbjörn Magnusson  
(Formand)

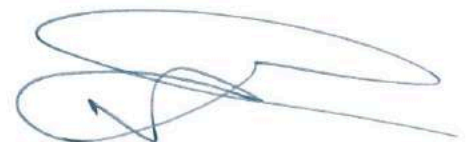


Mette Jensen



Jens Aaløse  
(Næstformand)

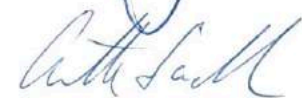
Petri Niemisvirta



Tina Møller Carlsson



Lone Møller Olsen



Annette Sadolin



Søren Vestergaard



Ricard Wennerklint

## Intern revisionspåtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark A/S for regnskabsåret 1. januar-31. december 2018. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell 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 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2018 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 finansiell virksomhed for så vidt angår årsregnskabet.

Vores konklusion er i overensstemmelse med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### 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.

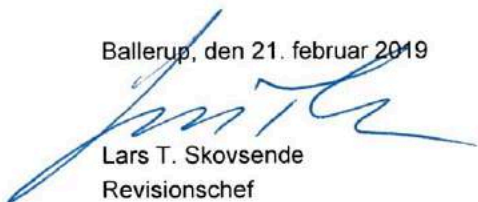
### Udtalelse om ledelsesberetningen

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 om vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation. Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder de krævede oplysninger i henhold til lov om finansiell 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 finansiell virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ballerup, den 21. februar 2019



Lars T. Skovsende  
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 2018, 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 yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber og årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2018 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### 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" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Uafhængighed

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 regler og krav. Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

### Valg af revisor

Vi blev første gang valgt ved generalforsamlingsbeslutning som revisor for Topdanmark A/S den 12. april 2018 for regnskabsåret 2018.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskaberne for regnskabsåret 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

### Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgjorde 16,1 mia. kr. den 31. december 2018 vedrørende skadesforsikringskontrakter og 56,5 mia. kr. vedrørende livsforsikringskontrakter. Heraf udgjorde livsforsikringshensættelser vedrørende unit link-kontrakter 33,3 mia. kr.

Måling af hensættelser til forsikring- og investeringskontrakter indebærer ledelsesmæssige skøn og forventninger til fremtidige begivenheder, som har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi. Vi anser det derfor som et centralt forhold ved revisionen.

Væsentlige ledelsesmæssige skøn i relation til skadesforsikringshensættelser omfatter:

- Fastlæggelse af beregningsmetoder og -modeller
- Fremtidig inflation og lønudvikling (arbejdsskade)
- Forventede fremtidige pengestrømme fra forsikringskontrakter
- Forventede fremtidige udbetalinger på skader indtruffet før balancedagen og skadernes forfaldstidspunkter, særligt inden for brancherne arbejdsskade, ulykke og ansvar, herunder udgifter til skadesbehandling.

Væsentlige ledelsesmæssige skøn i relation til livsforsikringshensættelser omfatter:

- Fastlæggelse af beregningsmetoder og -modeller
- Sandsynligheder for dødelighed, invaliditet og reaktivering
- Fremtidig inflation og lønudvikling
- Forventede fremtidige pengestrømme fra forsikringskontrakter.

Den diskonteringsats, der er anvendt til måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, har også væsentlig indflydelse på værdien.

Oplysninger om hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter fremgår af note 24 og 28 (hensættelser vedrørende skadesforsikringskontrakter) og note 25 og 26 (hensættelser vedrørende livsforsikringskontrakter).

Unit-link kontrakter er tegnet uden garantier. Vi anser ikke måling af disse hensættelser for knyttet med betydelige risici for fejlinformation, ud over risici relateret til måling af unoterede investeringer.

#### *Vores revision af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter*

Baseret på vores risikovurdering har vi efterprøvet målingen af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter foretaget af ledelsen.

Vores revision har omfattet en undersøgelse af modeller, metoder, forudsætninger og data, som ledelsen har anvendt i forbindelse med opgørelsen af hensættelserne.

Revisionshandlingerne, der er udført i samarbejde med vores aktuarer, har omfattet følgende:

- Vurdering og test af design, implementering og udførelse af nøglekontroller i de aktuarmæssige modeller, indsamling af data og dataanalyse samt processer for fastlæggelse af forudsætninger
- Vurdering af anvendte metoder ved hjælp af vores branchekendskab og -erfaring med fokus på ændringer i forhold til sidste år
- Vurdering af eventuelle væsentlige afvigelser i forudsætningerne i relation til lovpligtige rapporteringskrav og branchestandarder
- Vurdering af forudsætninger i relation til dødelighed, invaliditet og reaktivering samt forventede skadesforløb, sammenholdt med historiske data og markedspraksis
- Analyse af udviklingen, især afløbsresultater (skadesforsikring) og rente-, risiko- og omkostningsresultater (livsforsikring)
- Genberegning af erstatningshensættelser til forsikringskontrakter på udvalgte branchegrupper
- Test af afstemninger af hensættelser til forsikringssystemer.

#### **Måling af unoterede investeringer**

Unoterede investeringer omfatter pr. 31. december 2018 bl.a. investeringsejendomme, unoterede værdipapirer, udlån og afledte finansielle instrumenter med en samlet værdi svarende til 20 % af koncernens investeringsaktiver.

Måling af unoterede investeringer involverer ledelsesmæssige skøn, som har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi. Vi anser det derfor som et centralt forhold ved revisionen.

Væsentlige ledelsesmæssige skøn omfatter:

- Fastlæggelse af værdiansættelsesmetoder og -modeller
- Fastlæggelse af forudsætninger for afkastkrav
- Forventninger til fremtidige pengestrømme
- Vurdering af data og information modtaget fra eksterne parter samt ledelsens vurdering af, om der er særlige risici, der påvirker dagsværdien.

Vi henviser til note 47 for information om unoterede investeringer.

### Vores revision af unoterede investeringer

Baseret på vores risikovurdering har vi efterprøvet målingen af unoterede investeringer foretaget af ledelsen.

Vores revision har omfattet en undersøgelse af modeller, metoder, forudsætninger og data, som ledelsen har anvendt i forbindelse med måling af de unoterede investeringer til dagsværdi.

Revisionen, der er foretaget i samarbejde med vores værdiansættelsesspecialister, har omfattet følgende:

- Vurdering og test af modeller og væsentlige forudsætninger anvendt ved værdiansættelse af investeringsejendomme, herunder test af nøglekontroller, parametre og beregninger i værdiansættelsesprocessen
- Vurdering og test af nøglekontroller i værdiansættelsesprocessen for unoterede værdipapirer, udlån og afledte finansielle instrumenter, herunder registrering og kontrol af markedsinformation og vurderingsrapporter modtaget fra eksterne parter. Herudover har vi stikprøvevist testet og efterprøvet beregninger af dagsværdier til underliggende dokumentation.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om finansiell virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### Ledelsens ansvar for regnskaberne

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 yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed, samt for at udarbejde et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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

Ved udarbejdelsen af regnskaberne 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 regnskaberne 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 regnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne 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. Fejlinformationer 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

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 regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling 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 revisionshandlinger, 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 regnskaberne 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 regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion 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 regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne 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 bl.a. 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 regnskaberne 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 21. februar 2019

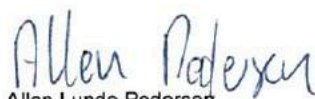
## ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28



Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
mne28632



Allan Lunde Pedersen  
statsaut. revisor  
mne34495



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

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

