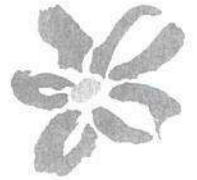


Topdanmark



---

# Topdanmark Forsikring A/S

## Årsrapport 2017

CVR-nr. 78416114  
Borupvang 4  
2750 Ballerup

Godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling, den 12. april  
2018.

Dirigent:   
Anne Christina Skjønnemand

## Indhold

### Ledelsesberetning

- 3 Femårsoversigt – Koncernen
- 4 Resultat for 2017
- 4 Skadeforsikring
- 6 Livsforsikring
- 7 Investeringsaktiviteter
- 8 Skat
- 8 Modelmæssig resultatprognose
- 9 Risikostyring
- 13 Solvenskapitalkrav
- 13 Regnskabsaflæggelsesprocessen
- 16 Fratrædelsesgodtgørelser
- 16 Aflønningsstruktur
- 17 Mangfoldighed og CSR
- 18 Bestyrelse
- 22 Direktion
- 24 Direktionens hverv

### Årsregnskab • Koncernen

- 25 Resultatopgørelse
- 26 Totalindkomstopgørelse
- 27 Aktiver
- 28 Passiver
- 29 Pengestrømsopgørelse
- 30 Egenkapitalopgørelse
- 31 Noter
- 65 Anvendt regnskabspraksis

### Årsregnskab • Moderselskabet

- 75 Resultatopgørelse
- 75 Totalindkomstopgørelse
- 76 Aktiver
- 77 Passiver
- 78 Egenkapitalopgørelse
- 79 Noter

### 92 Disclaimer

### 93 Ledelsespåtegning

- 94 Intern revisionspåtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet
- 95 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Topdanmark Forsikring A/S  
Borupvang 4  
2750 Ballerup  
Telefon 44 68 33 11  
Telefax 44 68 26 68

E-mail: [topdanmark@topdanmark.dk](mailto:topdanmark@topdanmark.dk)  
Internet: [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com)

## Femårsoversigt • Koncernen

Mio. kr.	2013	2014	2015	2016	2017
<b>SKADEFORSIKRING</b>					
Bruttopræmieindtægter*	8.963	9.167	9.029	8.906	9.051
Forsikringsteknisk rente	14	8	-	-	-
Bruttoerstatningsudgifter	-7.132	-6.308	-6.170	-5.939	-5.514
Bonus og præmierabatter	-74	-52	-62	-48	-66
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-1.415	-1.408	-1.404	-1.432	-1.435
Resultat af afgiven forretning	445	-88	-174	-126	-389
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>	<b>801</b>	<b>1.321</b>	<b>1.220</b>	<b>1.361</b>	<b>1.646</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>					
Bruttopræmier	3.511	4.448	6.320	7.430	8.250
Overført investeringsafkast f.e.r.	2.031	2.691	1.194	3.147	3.372
Pensionsafkastskat	-272	-509	-165	-501	-522
Forsikringsydelse	-3.860	-4.200	-3.240	-3.453	-4.701
Ændring i livsforsikringshensættelser og fortjenstmargen	-1.048	-2.550	-3.680	-6.197	-5.957
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-337	-357	-406	-416	-433
Resultat af afgiven forretning	-1	1	-3	-4	-2
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>	<b>25</b>	<b>-477</b>	<b>19</b>	<b>7</b>	<b>8</b>
<b>Resultat af investeringsvirksomhed efter overførsel til tekniske resultater</b>	<b>633</b>	<b>542</b>	<b>126</b>	<b>396</b>	<b>357</b>
Andre indtægter	87	121	143	152	158
Andre omkostninger	-16	-13	-9	-15	-12
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>1.530</b>	<b>1.495</b>	<b>1.499</b>	<b>1.901</b>	<b>2.158</b>
Skat	-386	-451	-351	-395	-485
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>1.144</b>	<b>1.044</b>	<b>1.148</b>	<b>1.506</b>	<b>1.673</b>
Afløbsresultat f.e.r.	306	351	381	470	344
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter:					
Skadeforsikring	16.721	16.485	16.286	16.264	16.091
Livsforsikring	33.640	36.375	40.537	47.351	54.198
Forsikringsaktiver, i alt	1.458	769	684	685	574
Egenkapital, i alt	5.737	5.488	4.562	5.077	6.097
Aktiver, i alt	61.155	64.471	67.572	73.359	80.901
Bruttoerstatningsprocent	80,4	69,3	69,0	67,2	61,5
Nettogenforsikringsprocent	-5,0	1,0	1,9	1,4	4,3
Skadeforløb	75,4	70,3	70,9	68,7	65,8
Bruttoomkostningsprocent	16,2	15,7	15,9	16,4	16,1
Combined ratio	91,5	86,0	86,8	85,1	82,0
Combined ratio ekskl. afløb	95,0	89,8	91,1	90,4	85,8
Operating ratio	91,4	85,9	86,3	85,1	82,0
Relativt afløbsresultat f.e.r. i procent	2,4	2,8	3,0	3,7	2,7
Egenkapitalforrentning i procent	24,4	27,9	23,3	31,5	30,9

Sammenligningstal er så vidt muligt tilpasset den nye regnskabsbekendtgørelse gældende fra 2016.

\* Før fradrag af bonus og præmierabatter.

## Resultat for 2017

Topdanmark Forsikrings resultat efter skat blev 1.673 mio. kr. mod 1.506 mio. kr. i 2016.

Bestyrelsen foreslår 1.700 mio. kr. udloddet som udbytte.

Resultatet før skat steg med 257 mio. kr. til 2.158 mio. kr.

Det forsikringstekniske resultat steg med 302 mio. kr. til 1.622 mio. kr. Fremgangen blev båret af et usædvanligt godt skadeforløb og effektiviseringer.

Investeringsafkastet i skadeforsikring efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m. faldt med 104 mio. kr. til 288 mio. kr. Afkastet i 2017 ligger, ligesom afkastet i 2016, væsentligt over det ud fra prognoseforudsætningerne forventelige niveau.

Resultatet af livsforsikring steg med 60 mio. kr. til 249 mio. kr. Fremgangen skyldes hovedsagelig et højere investeringsresultat og et forbedret salgs- og administrationsresultat.

Resultatet på 1.673 mio. kr. er bedre end forudsat i halvårsrapporten 2017, der lød på 1.210-1.300 mio. kr. efter skat. Forbedringen skyldes især afløbsgevinster samt et lavere niveau af storskader og vejrligsrelaterede skader end forudsat.

### Udvikling i resultat

Mio. kr.	2016	2017
Skadeforsikring		
- Teknisk resultat	1.320	1.622
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	392	288
Resultat af skadeforsikring	1.712	1.909
Livsforsikring	189	249
Resultat før skat	1.901	2.158
Skat	-395	-485
<b>Resultat</b>	<b>1.506</b>	<b>1.673</b>

## Skadeforsikring Præmieindtægt

Præmieindtægten steg med 1,4 % til 8.985 mio. kr. Præmieudviklingen er fordelt med 1,4 % på privat-segmentet og 1,4 % på erhvervssegmentet.

Topdanmark Forsikring havde i 2017 nettotilgang af kunder på privat-, landbrugs- og erhvervsmarkedet.

Som oplyst i halvårsrapporten 2017 afgav Topdanmark Forsikring ved udgangen af 2016 de sidste større og ulønsomme industrikunder. Afgangen af disse industrikunder medførte en nedgang i Topdanmark Forsikrings samlede præmieindtægt på 0,6 %.

På bilforsikring faldt gennemsnitspræmien med 1,1 %. På trods af en stigning i antallet af forsikrede biler i 2017 faldt præmieindtægten fra bilforsikring, svarende til et fald i Topdanmark Forsikrings samlede præmieindtægt på 0,1 %.

## Skadeforløb

Skadeforløbet i 2017 blev forbedret til 65,8 fra 68,7 i 2016.

Afløbsgevinsterne f.e.r. lå på 344 mio. kr. mod 470 mio. kr. i 2016, svarende til en negativ påvirkning af skadeforløbet på 1,4 pp. Der var navnlig afløbsgevinster på motor-, syge- og ulykkesforsikring.

De vejrligsrelaterede skader udgjorde 33 mio. kr. mod 59 mio. kr. i 2016, svarende til en forbedring af skadeforløbet på 0,3 pp. Omfanget af vejrligsrelaterede skader lå 137 mio. kr. under det forudsatte normalniveau på 170 mio. kr. for året svarende til 1,5 pp.

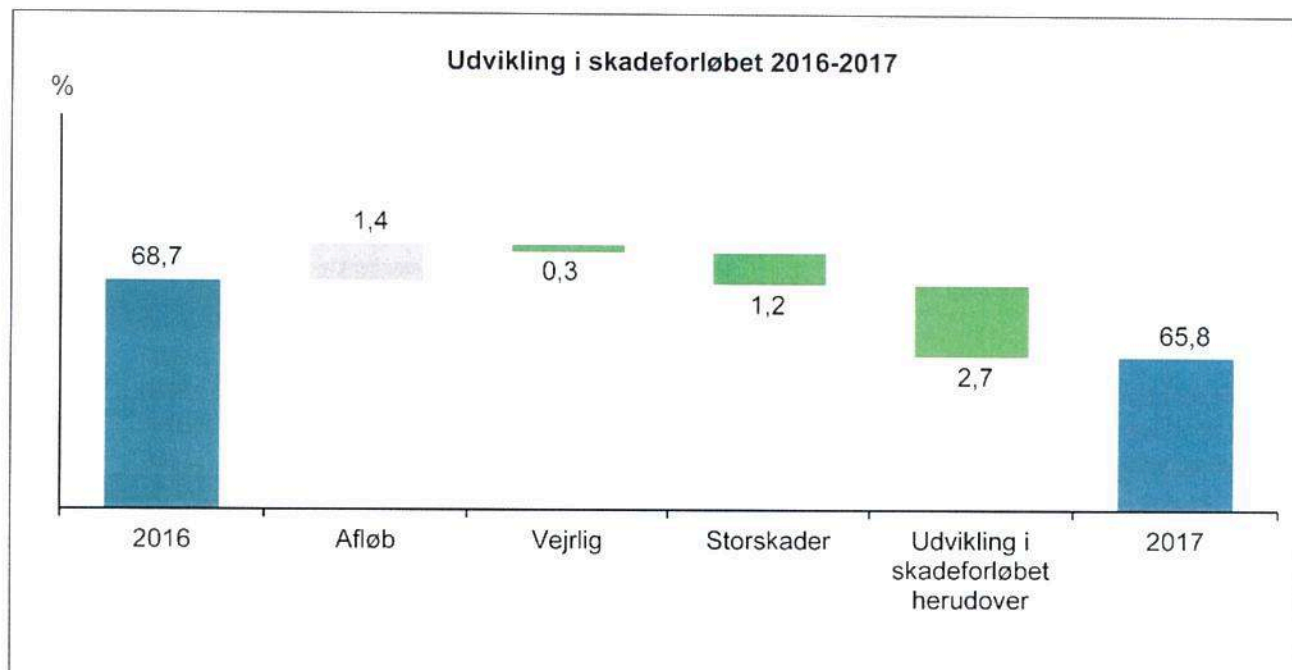
2017 var præget af et lavt niveau af storskader, som sammenlignet med 2016 faldt med 111 mio. kr. Dette forbedrede skadeforløbet for hele Topdanmark Forsikring-koncernen med 1,2 pp.

### Udvikling i skadeforløbet

	2016	2017
Skadeforløb	68,7	65,8
Afløb	5,3	3,8
Vejrligsrelaterede skader	-0,7	-0,4
Storskader	-1,5	-0,2
<b>Skadeforløb før afløb, vejrlig og storskader</b>	<b>71,8</b>	<b>69,1</b>

Skadeforløbet justeret for afløbsresultat, vejrligsrelaterede skader og storskader blev forbedret med 2,7 pp til 69,1 i 2017.

Det bedre skadeforløb i 2017 på 2,7 pp skyldes især et bedre forløb på erhvervssegmentet (brande under 5 mio. kr.), et bedre forløb på tyveri, færre og mindre brandskader og et bedre forløb på arbejdsskader. Hertil kommer positive effekter af Topdanmark Forsikrings effektiviseringsprogram.



### Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten lå i 2017 på 16,1 mod 16,4 i 2016, bl.a. påvirket af en reduktion i antallet af medarbejdere.

Lønsumsafgiften, der pålægges de danske finansielle virksomheder, steg til 14,1 % i 2017 fra 13,6 % i 2016, hvilket øgede omkostningsprocenten med 0,1 pp.

### Combined ratio

Combined ratio blev 82,0 i 2017 mod 85,1 i 2016. Ekskl. afløbsgevinster var combined ratio 85,8 mod 90,4 i 2016.

Hovedtal - Skadeforsikring		
Mio. kr.	2016	2017
Bruttopræmieindtægter	8.858	8.985
Erstatninger	-5.955	-5.523
Omkostninger	-1.457	-1.450
Afgiven forretning	-126	-389
<b>Teknisk resultat</b>	<b>1.320</b>	<b>1.622</b>
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	372	277
Andre poster	20	11
<b>Resultat af skadeforsikring</b>	<b>1.712</b>	<b>1.909</b>
Afløbsresultat f.e.r.	470	344
Bruttoerstatningsprocent	67,2	61,5
Nettoforsikringsprocent	1,4	4,3
Skadeforløb	68,7	65,8
Bruttoomkostningsprocent	16,4	16,1
Combined ratio	85,1	82,0
Combined ratio ekskl. afløb	90,4	85,8

## Segmentrapportering

### Privat

Privat udbyder forsikringer til private husstande i Danmark.

Præmieindtægten steg i 2017 med 1,4 % til 4.980 mio. kr. Præmieindtægten på bilforsikring i 2017 faldt med 0,8 %, påvirket af en faldende gennemsnitspræmie.

Det forsikringstekniske resultat steg i 2017 med 155 mio. kr. til 882 mio. kr.

Skadeforløbet blev forbedret med 2,4 pp til 66,1 i 2017. I forhold til 2016 var skadeforløbet påvirket af færre udgifter til tyveri og vejrligsrelaterede skader.

Omkostningsprocenten faldt til 16,2 fra 16,7 i 2016. De nominelle omkostninger blev reduceret med 1,9 %, påvirket af Topdanmark Forsikrings effektiviseringsprogram.

Combined ratio blev 82,3 mod 85,2 i 2016. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 87,0 mod 89,9 i 2016.

Privat Mio. kr.	2016	2017
Bruttopræmieindtægter	4.909	4.980
Erstatninger	-3.284	-3.208
Omkostninger	-821	-805
Afgiven forretning	-77	-85
<b>Teknisk resultat</b>	<b>727</b>	<b>882</b>
Afløbsresultat f.e.r.	232	236
Bruttoerstatningsprocent	66,9	64,4
Nettogenforsikringsprocent	1,6	1,7
Skadeforløb	68,5	66,1
Bruttoomkostningsprocent	16,7	16,2
Combined ratio	85,2	82,3
Combined ratio ekskl. afløb	89,9	87,0

### Erhverv

Erhverv udbyder forsikringer til danskbaserede erhvervs- og landbrugsvirksomheder.

Præmieindtægten steg i 2017 med 1,4 % til 4.024 mio. kr. Præmieudviklingen var positivt påvirket af tilgang af flere erhvervs-kunder og negativt påvirket af bonusreguleringer på captiveforretningen og afgang af de sidste større industrikunder.

Det forsikringstekniske resultat steg med 149 mio. kr. til 744 mio. kr. i 2017.

Skadeforløbet blev forbedret med 3,5 pp til 65,5 i 2017. I forhold til 2016 var skadeforløbet påvirket af færre stor-skader, et lavere niveau for vejrligsrelaterede skader samt et generelt gunstigt skadeforløb. Modsat var skadeforløbet påvirket af et lavere afløbsresultat.

Omkostningsprocenten er uændret 16,0. Nominelt steg omkostningerne med 1,2 %. Dette skyldes øgede salgsprovisioner som følge af det højere nysalg samt omkostninger i forbindelse med udviklingen af et nyt IT-system på landbrugsområdet.

Combined ratio blev 81,5 mod 85,0 i 2016. Ekskl. afløbsgevinster blev combined ratio 84,2 mod 91,0 i 2016.

Erhverv Mio. kr.	2016	2017
Bruttopræmieindtægter	3.969	4.024
Erstatninger	-2.689	-2.332
Omkostninger	-636	-643
Afgiven forretning	-49	-304
<b>Teknisk resultat</b>	<b>595</b>	<b>744</b>
Afløbsresultat f.e.r.	238	108
Bruttoerstatningsprocent	67,7	58,0
Nettogenforsikringsprocent	1,2	7,6
Skadeforløb	69,0	65,5
Bruttoomkostningsprocent	16,0	16,0
Combined ratio	85,0	81,5
Combined ratio ekskl. afløb	91,0	84,2

## Livsforsikring

Resultatet af livsforsikring blev et overskud på 249 mio. kr. i 2017 mod et overskud på 189 mio. kr. i 2016.

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

Resultat – Livsforsikring Mio. kr.	2016	2017
Egenkapitalens investeringsafkast	71	109
Salg og administration	-42	-25
Forsikringsrisiko	13	17
Egenkapitalens risikoforrentning	147	147
<b>Resultat af livsforsikring</b>	<b>189</b>	<b>249</b>

Resultatfremgangen på 60 mio. kr. skyldes primært et højere investeringsresultat fra egenkapitalen (38 mio. kr.). Hertil kom en forbedring i resultat af salg og administration (17 mio. kr.). Resultatet er i 2017 tilstrækkeligt til fuld indtægtsførsel af risikoforrentning på 147 mio. kr.

### Præmieudvikling

Bruttopræmierne steg med 11,0 % til 8.250 mio. kr. i 2017 mod 7.430 mio. kr. i 2016. Bruttopræmierne vedr. markedsrenteprodukterne udgjorde 6.790 mio. kr., hvilket er

en stigning på 17,9 % i forhold til 2016. Markedsrente-produkterne udgjorde 94 % af nysalget i 2017.

De løbende præmier steg med 2,1 % til 2.709 mio. kr. i 2017 og engangspræmierne steg med 16,0 % til 5.541 mio. kr. i 2017.

Udvikling i bruttopræmier		
Mio. kr.	2016	2017
Gennemsnitsrenteprodukter	664	558
Markedsrenteprodukter	1.454	1.643
Gruppeliv	534	508
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.653</b>	<b>2.709</b>
Gennemsnitsrenteprodukter	473	394
Markedsrenteprodukter	4.305	5.147
<b>Engangspræmier</b>	<b>4.777</b>	<b>5.541</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>7.430</b>	<b>8.250</b>

## Investeringsaktiviteter Topdanmark Forsikring-koncernen ekskl. livsforsikring

Resultat af investeringsvirksomhed i Topdanmark Forsikring-koncernen ekskl. livsforsikring udgjorde

420 mio. kr. i 2017. I 2016 udgjorde det tilsvarende investeringsafkast 816 mio. kr. Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde -143 mio. kr. i 2017, sammenlignet med -423 mio. kr. i 2016.

Investeringsafkastet efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser udgjorde 276 mio. kr., hvilket er højere end det forudsatte afkast for året efter Topdanmark Forsikrings prognosemodel primo 2017. Det højere afkast kan primært henføres til dels et meget højt afkast på aktier og strukturerede kreditter, dels et højere afkast på danske realkreditobligationer i forhold til den sammenlignelige kursregulering af hensættelser.

Det er Topdanmark Forsikrings 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 Forsikring har bl.a. investeret i aktier, ejendomme og CDOs med henblik på at opnå en forbedring af det gennemsnitlige investeringsafkast.

Afkastet af de væsentligste aktivkategorier fremgår af følgende tabel:

Investeringsafkast	Beholdning 31. dec.		Afkast 2016		Afkast 2017	
	2016	2017				
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Danske aktier	0,3	0,3	15	4,5	55	18,7
Udenlandske aktier	0,6	0,7	53	9,3	102	17,1
Unoterede aktier og hedgefonde	0,3	0,3	58	17,6	30	9,7
Stats- og realkreditobligationer	12,4	14,0	351	2,7	110	0,9
Kreditobligationer	0,2	0,0	12	3,2	9	7,1
Indeksobligationer	0,4	0,3	13	2,8	24	6,0
CDOs	0,6	0,6	155	28,5	70	12,5
Ejendomme	1,0	1,1	56	5,8	32	3,3
Aktiver vedr. SUL	2,3	2,4	159	7,3	47	2,0
Pengemarked m.m.	1,9	1,3	-4	-0,2	-22	-0,8
Ansvarlig lånekapital	-1,3	-1,3	-52	-2,7	-37	-2,7
Rentebærende gæld	0,0	-0,2	0	0,0	0	0,2
Investeringsafkast	18,7	19,4	816	4,4	420	2,1
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser			-423		-143	
Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering skadeforsikringshensættelser			392		276	

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 782 mio. kr. efter skat (1.003 mio. kr. før skat), når der ses bort fra associerede virksomheder, og når påvirkningen fra afledte finansielle instrumenter indregnes. Aktieporteføljerne er veldiversificerede og uden større enkeltpositioner.

Den danske aktieportefølje, som pr. 31. december 2017 udgjorde ca. 30 % af porteføljen, er sammensat med ud-

gangspunkt i OMXCCAP. Den udenlandske aktieportefølje er sammensat med udgangspunkt i MSCI World DC i originalvaluta.

Kategorien "Unoterede aktier og hedgefonde" indeholder private equity positioner (42 mio. kr.) og positioner i hedgefonde, hvor investeringsmandaterne fortrinsvis er rettet mod kreditmarkedet (175 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. Herudover indgår covered bonds og afledte finansielle renteinstrumenter. Aktiverne i kategorien har en rentefølsomhed, der i betydeligt omfang modsvarer rentefølsomheden på de forsikringsmæssige hensættelser. Afkastet af stats- og realkreditobligationer bør derfor vurderes i sammenhæng med forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelserne.

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

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

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

Ejendomsporteføljen består hovedsagelig af domicilejendomme (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 100.

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

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

"Ansvarlig lånekapital" omfatter ansvarlige lån udstedt af Topdanmark Forsikring.

"Rentebærende gæld" omfatter gæld herudover.

Topdanmark Forsikring 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 2017 på 30 bp mod 51 bp primo året.

## Skat

Skatteudgiften udgjorde 485 mio. kr. af et resultat før skat på 2.158 mio. kr. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 22,5 mod 20,8 i 2016.

## Modelmæssig resultatprognose

Topdanmark Forsikring har ikke tradition for at offentliggøre egentlige resultatforventninger. I stedet oplyses det, 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 dagligt, og Topdanmark Forsikrings 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

Topdanmark Forsikring forudsætter uændret en positiv præmievekst og en combined ratio på 90-91 før afløbsresultat.

Samlet forudsættes et resultat af skadeforsikring på 950-1.050 mio. kr. før skat.

## Livsforsikring

Ophøret af Topdanmarks distributionsaftaler med Nykredit og Sydbank på livsforsikrings- og pensionsområdet medfører, at der forudsættes en tilbagegang i løbende præmie på omkring 5 %. 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:

- Fuldt indtægtsførsel af risikoforrentning til egenkapitalen fra samtlige rentegrupper
- Ingen indtægtsførsel fra skyggekontoen.

Samlet forudsættes et resultat af livsforsikring på 240-270 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 2018.

## Skat

Med en selskabsskatteprocent på 22,0 ventes en skatteudgift på 270-310 mio. kr.



## Koncernresultat i alt

Samlet forudsættes et modelmæssigt resultat for 2018 på 920-1.010 mio. kr. efter skat. Det forudsatte resultat er før afløbsresultat i 2018.

Den modelmæssige resultatprognose er under forudsætning af et aktieafkast på 7 % p.a. og uændrede valutakurser i forhold til niveauet 29. december 2017.

Resultatprognose 2018	Resultat	Prognose 2018	
Mio. kr.	2017	31. december 2017	
Skadeforsikring			
- Teknisk resultat	1.622	850	- 900
- Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser m.m.	288	100	- 150
Resultat af skadeforsikring	1.909	950	- 1.050
Livsforsikring	249	240	- 270
Resultat før skat	2.158	1.190	- 1.320
Skat	-485	-270	- -310
<b>Årets resultat</b>	<b>1.673</b>	<b>920</b>	<b>- 1.010</b>

Herudover forudsættes det, at afkastet af de rentebærende fordringer, der afdækker de diskonterede hensættelser, netop er tilstrækkeligt til at dække forrentning og kursregulering af hensættelserne, mens de resterende rentebærende fordringer forudsættes at give et afkast på 1,86 % (den risikofri rente med et tillæg på 2,0 pp).

## Risikostyring

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

Topdanmark Forsikrings solvensgrad lå ved udgangen af 2017 på 239. Topdanmark Forsikring 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, ved at tilbyde livsforsikringskunder med garanterede ydelser, at skifte til markedsrentemiljøet (unit-linked) hvor kapitalkravet er væsentlig lavere. Dette er en løbende afvejning, da begge disse risikoreducerende tiltag vil formindske Topdanmark Forsikring-koncernens lønsomhed.

Topdanmark Forsikring 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.

Topdanmark Forsikrings risikostyringsfunktion identificerer, vurderer og kvantificerer risici. Risikostyringsfunktionen refererer til Risikokomiteen, der har ansvaret for risikopolitikker, risikorammer, solvensopgørelser, kapitalplaner, Topdanmark Forsikrings egen risiko- og solvensvurdering (ORSA) og Topdanmark Forsikrings 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 Topdanmark Forsikrings interne model til beregning af resultatsandsynligheder og risici på skadeforsikringsporteføljen ud fra stokastisk simulering.

Modellen anvendes bl.a. til optimering af genforsikringsprogram, beregning af kapitalomkostninger, prognoseafstemning samt opgørelse af kapitalbehov.

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

Risikostyringsfunktionen gennemfører årligt en ORSA-proces med identifikation af risici i forretningen, kvantificering af disse risici samt samling af risiciene i et risikoregister. Herudover gennemgås principperne for solvensopgørelse og risikostyringsprocessen bliver opdateret. Der er udarbejdet en ORSA-rapport, der sammen med risikoregister og risikostyringsproces er behandlet på et bestyrelsesseminar i efteråret 2017.

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

## Oversigt

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

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

De væsentligste risici fremgår af følgende oversigt. En mere detaljeret beskrivelse kan findes i [note 43](#).

## Risikooversigt – Topdanmark Forsikring-koncernen

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

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

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

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

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

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

<b>Strategiske</b>		
<b>Væsentligste risici</b>	<b>Risikopræferencer</b>	<b>Risikoreducerende aktiviteter</b>
De strategiske risici er knyttet mere generelt til virksomhedens forretningsmodel, politiske forhold, omdømme, samarbejdspartners og konkurrenters adfærd samt makroøkonomiske forhold.	Lav strategisk risiko via robust forretningsmodel.	Topdanmark Forsikrings 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.

## Risikoscenarier

Koncernens risikoforhold er illustreret i efterfølgende tabel over de væsentligste risikofaktorer. De angivne forudsætninger er ikke et udtryk for Topdanmark Forsikrings 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 skat		2016	2017
<b>Skadeforsikring</b>			
Underw ritingrisiko			
Combined ratio - stigning på 1 pct.point		-69	-70
Hensættelsesrisiko			
Hensættelser f.e.r. - stigning på 1 %		-98	-98
Stormskader op til 5.100 mio. kr. (Hertil kommer genikrafttrædelsespræmie m.m.)		-78	-78
<b>Livsforsikring</b>			
Invalideintensitet - stigning på 35 %*		-12	-10
Dødelighedsintensitet - fald på 20 %		-31	-28
<b>Markedsrisiko</b>			
	Effektiv rente		
Rentebærende fordringer	stiger	-449	-465
Erstatningshensættelser m.m.	1 pct.point	517	513
Indeksobligationer	Tab på 5 %	-25	-21
Aktier	Tab på 10 %	-80	-79
CDO's < AA	Tab på 10 %	-57	-60
Ejendomme	Tab på 10 %	-122	-130
Årligt valutatab med en sandsynlighed på op til 2,5 %		-19	-6

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

## Solvenskapitalkrav

1. januar 2016 trådte Solvens II i kraft. Med Solvens II blev der indført nye fælles EU-regler for opgørelse af solvenskapitalkrav og solvenskapitalgrundlag.

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

Solvens II giver derfor mulighed for, at selskaber kan anvende deres egen fulde eller partielle interne risikomodel også til solvensopgørelse. Topdanmark Forsikring anvender en egenudviklet partiel intern model til opgørelse af skadeforsikringsrisikoen. Denne model er godkendt af Finanstilsynet til opgørelse af skadeforsikringsrisici i Topdanmark Forsikrings solvensopgørelser.

Topdanmark Forsikring har fået tilladelse fra Finanstilsynet til at anvende den volatilitetsjusterede Solvens II-rentekurve.

Anvendelse af Topdanmark Forsikrings interne model for skadeforsikringsrisici betyder, at kapitalkravet er på niveau 1.000 mio. kr. lavere, end hvis Topdanmark Forsikring alene anvendte standardmodellen til opgørelse af solvenskapitalkravet.

Der er ikke foretaget væsentlige ændringer til opgørelse af solvenskapitalkravet i løbet af 2017.

## Kapitalgrundlag

De væsentligste elementer i opgørelsen er:

Egenkapital

- Foreslået udbytte
- + Fortjenstmargen
- Immaterielle aktiver
- + Korrektion for skat
- + Anvendelig del kapitalbeviser (højest 50 % af SCR)

Kapitalgrundlag

Topdanmark Forsikring har tidligere udstedt kapitalbeviser i to trancher:

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

Fortjenstmargen vedrørende gennemsnitsrenteprodukter i Topdanmark Livsforsikring er i 2017 indregnet i kapitalgrundlaget med 88 mio. kr. før skat. I 2016 blev fortjenstmargen på gennemsnitsrenteprodukter indregnet med 0 mio. kr.

Ultimo 2017 udgjorde Topdanmark Forsikrings kapitalgrundlag 5.737 mio. kr. mod 5.792 mio. kr. ultimo 2016.

Solvenskravet (SCR) udgør 2.397 mio. kr. mod 2.650 mio. kr. ultimo 2016.

Solvensgraden er 239 mod 219 ultimo 2016.

## Regnskabsaflæggelsesprocessen

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for Topdanmark Forsikring-koncernens risikostyring og kontrolorganisation i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen.

Topdanmark Forsikring har etableret interne kontrol- og risikostyringssystemer med henblik på at minimere væsentlige fejl og mangler i regnskabsrapporteringen.

## Kontrolmiljø

Bestyrelsen har vedtaget en arbejdsplan, der sikrer, at bestyrelsen mindst en gang årligt vurderer koncernens:

- Risikoprofil og -politikker
- Organisation
- Planer og budgetter
- Risiko for besvigelser
- Tilstedeværelsen af interne regler og retningslinjer.

Bestyrelsen og direktionen har vedtaget politikker, manualer, procedurer m.v. inden for væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Bestyrelsen har således bl.a. vedtaget politikker og retningslinjer for risikostyring, operationelle risici, data og rapportering.

Direktionen overvåger løbende overholdelse af relevant lovgivning og andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med regnskabsaflæggelsen og rapporterer løbende herom til bestyrelsen.

For Topdanmark Forsikrings revisionsudvalg er vedtaget arbejdsplan, der bl.a. omfatter følgende:

- Overvågning af regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder løbende gennemgang og vurdering af års- og perioderapporter, afslutningsplaner for periodeafslutninger, regnskabsfunktionens organisering og kompetencer samt væsentlig regnskabspraksis og regnskabsmæssige skøn
- Overvågning af effektiviteten i interne risikostyrings- og kontrolsystemer, herunder gennemgang og vurdering af systemer for identifikation, kvantificering, prioritering og imødegåelse af finansielle og operationelle risici, gennemgang og vurdering af incitament til regnskabsmanipulation eller andre besvigelser samt ledelsesrapportering med henblik på at forebygge/identificere og reagere på regnskabsmanipulation.

Selskabet har herudover en intern revision, der refererer og rapporterer til bestyrelsen, og som i overensstemmelse med en revisionsplan vedtaget af bestyrelsen, stikprøvevis reviderer forretningsgange og interne kontroller på væsentlige og risikofyldte områder, herunder koncern- og årsregnskabet samt regnskabsaflæggelsen.

## Risikovurdering

Via bestyrelsens arbejdsplan sikres, at bestyrelsen, revisionsudvalget og direktionen mindst en gang årligt foretager en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. I den forbindelse vurderer bestyrelsen konkret Topdanmark Forsikring-koncernens organisation for så vidt angår:

- Opdeling i organisatoriske enheder og passende medarbejderressourcer
- Funktionsadskillelse eller kompenserende foranstaltninger

- Procedurer med henblik på håndtering og forebyggelse af interessekonflikter
- Forretningsgange/arbejdsbeskrivelser/beredskabsplaner/systemer/øvrige redskaber
- Nye tjenesteydelser og produkter
- Regnskabs- og budgetorganisation
- Risikomåling og risikostyring
- Intern kontrol
- Compliance
- Aktuarfunktion
- Intern audit-funktion
- Videregivelse af beføjelser, herunder outsourcing og prokura
- Rapportering
- IT-organisation og IT-sikkerhed
- Kommunikation på tværs af virksomheden
- Mangfoldighed.

Bestyrelsen tager løbende og minimum en gang i kvartalet stilling til budget/prognose, kapital, likviditet, væsentlige dispositioner og særlige risici.

Bestyrelsen tager som led i risikovurderingen årligt stilling til risikoen for besvigelser. Bestyrelsen gennemfører i denne forbindelse:

- Drøftelse af eventuelle incitament/motiver for regnskabsmanipulation eller anden besvigelser
- Drøftelse af ledelsesrapporteringen med henblik på at forebygge/identificere og reagere på regnskabsmanipulation.

Den løbende risikostyring varetages på segmentniveau og af stabe ud fra risikorammer udstukket af direktionen og godkendt af bestyrelsen.

Risikostyringen koordineres af en risikokomiteé bestående af de ansvarlige for de primære risikoområder. Risikokomiteéen rapporterer til direktionen, og direktionen rapporterer videre til bestyrelsen.

## Kontrolaktiviteter

Kontrolaktiviteterne er baseret på risikovurderingen. Formålet er at sikre, at de politikker, manualer og procedurer m.v., der er fastlagt af bestyrelsen og direktionen, overholdes, og at fejl og mangler forhindres/opdages og rettes i tide.

Regnskabsafdelingen er ansvarlig for udarbejdelse af periode- og årsrapporter. De væsentligste bidragsydere er:

- Skade- og livsforsikringsaktuariater (forsikringsmæssige hensættelser)
- Kapitalforvaltning (finansielle aktiver og finansielle forpligtelser)
- Økonomifunktionerne (omkostningsopgørelser og -fordelinger m.v.).

Koncernens to økonomifunktioner, Liv-økonomi og Koncern-økonomi står for udarbejdelse af intern regnskabsrapportering, resultatprognoser m.v. og er ansvarlige for kontrollen af regnskaberne, herunder afstemning til interne regnskaber og afvigelsesrapportering i forhold til prognoser.

Direktion og Koncern-økonomi afholder kvartalsvise prognosemøder med hvert enkelt segment og forretningsområde for at gennemgå bestandsudvikling, resultat for den forløbne periode samt prognose for året.

Ledelsesberetningen udarbejdes af Investor Relations (IR) på baggrund af informationer fra en række afdelinger såsom Regnskab, Økonomifunktionerne, Kapitalforvaltning og forretningsområderne.

Års- og kvartalsrapporter bliver inden offentliggørelse gennemgået på et direktions-/revisionsmøde, hvori også intern revision, IR og Regnskab deltager.

## Information og kommunikation

Risikostyringen og de interne kontroller omkring regnskabsaflæggelse er tilrettelagt med henblik på aflæggelsen af en årsrapport, der lever op til International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder, som er fastlagt af Nasdaq Copenhagen A/S og i lov om finansiell virksomhed.

Som følge af det løbende arbejde med udviklingen i reglerne for regnskabsaflæggelse (primært IFRS og Regnskabsbekendtgørelsen) foretager Regnskab planlægning og tiltag for kommende årsrapporter såvel som en løbende opdatering af anvendt regnskabspraksis, regnskabsopstillinger og noter (bl.a. ved anvendelse af detaljerede tjeklister).

## Overvågning

Koncernens interne kontroller og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen overvåges og opdateres løbende. Overvågningen understøttes af compliancefunktionen, der rapporterer til direktionen via risikokomiteén og til bestyrelsen via revisionsudvalget.

Intern revision foretager sammen med ekstern revision revision af koncernregnskabet for Topdanmark Forsikring A/S og årsregnskaber for koncernens selskaber. Intern revision konkluderer overfor bestyrelsen om selskabets og koncernens risikostyring, compliancefunktion, forretningsgange og interne kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder er tilrettelagt og fungerer på betryggende vis. Intern revision rapporterer tre gange årligt til bestyrelsen via revisionsprotokollatet, ligesom der lø-

bende afrapporteres på udførte revisioner via revisionsrapporter til direktion og områdeledelse. Revisionsudvalget modtager ca. kvartalsvis en oversigt over den udførte revision samt en status på afgivne observationer.

## Revisionsudvalg

I henhold til § 31 i revisorloven har bestyrelsen i Topdanmark nedsat et fælles revisionsudvalg for de virksomheder i Topdanmark-koncernen, som har pligt til at oprette revisionsudvalg.

Som medlemmer af revisionsudvalget har bestyrelsen valgt næstformand Annette Sadolin og bestyrelsesmedlemmerne Lone Møller Olsen og Ricard Wennerklint. Bestyrelsen har valgt Lone Møller Olsen til formand for revisionsudvalget.

Revisionsudvalget udgøres alene af medlemmer af Topdanmarks bestyrelse.

Revisionsudvalgets medlemmers baggrund, kvalifikationer og beskæftigelse er beskrevet nærmere under Bestyrelse og direktion i årsrapporten. Efter bestyrelsens opfattelse besidder alle tre medlemmer af revisionsudvalget, som følge af deres mangeårige virke i ledelsen af børsnoterede og finansielle virksomheder, og for Lone Møller Olsen og Ricard Wennerklings vedkommende tillige deres uddannelsesmæssige baggrund de nødvendige regnskabsmæssige kvalifikationer til at varetage revisionsudvalgshvervet.

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

Revisionsudvalget holder minimum fire møder om året. På [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Corporate Governance → Interne kontroller, Revision → Revisionsudvalg kan man finde forretningsordenen for det fælles revisionsudvalg i [Topdanmark](#).

## Aflønningsudvalg

I henhold til § 22 i bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i forsikringsselskaber og forsikringsholdingselskaber ("Aflønningsbekendtgørelsen") har bestyrelsen i Topdanmark nedsat et fælles aflønningsudvalg for Topdanmark-koncernen.

Som medlemmer af aflønningsudvalget har bestyrelsen valgt bestyrelsesformand Torbjörn Magnusson, næstfor-

mand Annette Sadolin og medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem Mette Jensen. Bestyrelsen har valgt Torbjörn Magnusson til formand for aflønningsudvalget.

Som følge af deres mangeårige virke i ledelsen af børsnoterede og finansielle virksomheder besidder de to generalforsamlingsvalgte medlemmer af aflønningsudvalget efter bestyrelsens opfattelse de nødvendige kvalifikationer til at foretage en kvalificeret og uafhængig vurdering af, om aflønning i Topdanmark er i overensstemmelse med den af generalforsamlingen godkendte aflønningspolitik og den til enhver tid gældende lovgivning. Det medarbejdervalgte medlem af aflønningsudvalget er valgt i henhold til Aflønningsbekendtgørelsen § 22, stk. 6. Aflønningsudvalgets medlemmers baggrund, kvalifikationer og beskæftigelse er beskrevet nærmere under "Bestyrelse og direktion" i årsrapporten.

Aflønningsudvalget holder to ordinære møder om året. Formålet med aflønningsudvalgets arbejde er at foretage en selvstændig vurdering af, om Topdanmarks aflønningspolitik samt aflønningsmæssige forhold i øvrigt er tilrettelagt og efterleves på en hensigtsmæssig måde henset til selskabets og koncernens størrelse og kompleksitet og i øvrigt i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning. Aflønningsudvalget skal herudover forestå det forberedende arbejde for bestyrelsens beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og tilhørende forretningsgange og andre beslutninger herom, som kan have indflydelse på selskabets risikostyring. På [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Corporate Governance → Aflønningsstruktur → Aflønningsudvalg kan man finde forretningsordenen for det fælles aflønningsudvalg i [Topdanmark](#).

### Nomineringsudvalg

Bestyrelsen i Topdanmark har nedsat et nomineringsudvalg for Topdanmark-koncernen. Nomineringsudvalget forestår det forberedende arbejde for bestyrelsens beslutninger vedrørende bestyrelsens og direktionens struktur og sammensætning.

Som medlemmer af nomineringsudvalget har bestyrelsen valgt bestyrelsesformand Torbjörn Magnusson og næstformand Annette Sadolin. Bestyrelsen har valgt Torbjörn Magnusson til formand for nomineringsudvalget.

Som følge af deres mangeårige virke i ledelsen af børsnoterede og finansielle virksomheder besidder begge medlemmer af nomineringsudvalget efter bestyrelsens opfattelse de nødvendige kvalifikationer til at foretage en kvalificeret og uafhængig vurdering af hvilke kvalifikationer, der kræves i bestyrelsen og direktionen, bestyrelsens og direktionens struktur, størrelse og sammensætning, bestyrelsens og direktionens aktuelle kvalifikationer etc.

Nomineringsudvalget afholder møder efter behov.

## Fratrædelsesgodtgørelser

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

Topdanmark Forsikring anvender herudover fratrædelsesgodtgørelser, der følger lovgivningen, som 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 Forsikring. Som konsekvens af dette særlige forhold blev det aftalt, at Topdanmark Forsikrings direktion over tre år optjener en godtgørelse, der svarer til et halvt års løn pr. optjeningsår. Christian Sagild og Lars Thykier har optjent denne godtgørelse i årene 2013-2015. For Marianne Wier og Brian Rothemejer Jacobsen vil optjeningen ske i årene 2016-2018. Godtgørelsen udbetales ved ansættelsesforholdets ophør.

## Aflønningsstruktur

Topdanmark-koncernens 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, 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 (Fredagskredsen) samt visse andre ansatte efter bestyrelsens nærmere skøn. På [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor →



Corporate Governance → [Aflønningsstruktur](#) kan man finde den af generalforsamlingen godkendte aflønningspolitik m.v.

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

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

Ud over optioner, der i henhold til det revolverende optionsprogram udbetales til direktion og Fredagskreds, 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 Forsikring har som følge heraf ikke nogen pensionsforpligtel-

ser over for direktionen, ligesom der ikke forekommer nogen form for pensionsgodtgørelse ved pensionering. Fredagskredsen og væsentlige risikotagere modtager et pensionsbidrag på op til 25 % af den kontante løn. Beløbet indbetales til en pensionsleverandør, og alle pensionstilsgn er dermed fuldt afdækket via denne.

## Mangfoldighed og CSR

Bestyrelsen har forholdt sig til bestyrelsens sammensætning og kvalifikationer i "Politik for mangfoldighed i bestyrelsen". Fem ud af bestyrelsens ni medlemmer er kvinder. Heraf er to valgt af generalforsamlingen og tre af medarbejderne. Topdanmark Forsikring lever dermed op til sin målsætning om, at der blandt bestyrelsens medlemmer er minimum tre personer af hvert køn. Topdanmark Forsikring lever dermed op til lovgivers definition af en lige kønsfordeling.

Topdanmark A/S' bestyrelse har vedtaget en politik for mangfoldighed i ledelsen gældende for hele Topdanmark-koncernen. Politikken er beskrevet i Topdanmark-koncernens [CSR-rapport 2017](#) på [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Rapporter og præsentationer → CSR-rapporter.

Selskabets "Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar, jf. Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser §§ 132a og 132b" fremgår af [www.topdanmark.com](http://www.topdanmark.com) → Investor → Rapporter og præsentationer → [CSR-rapporter](#).

## Bestyrelse



**Formand Torbjörn Magnusson**

Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**

09.11.1963.

**Indtrådt i Topdanmarks og Topdanmark Forsikrings bestyrelse:**

2014.

**Nuværende beskæftigelse:**

CEO, If P&C Insurance Ltd.

**Tidligere ansættelse:**

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

**Uddannelse:**

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

**Tillidshverv:**

Medlem af bestyrelsen i:

- Insurance Europe (næstformand)
- Insurance Sweden.

**Medlem af:**

Aflønningsudvalget og Nomineringsudvalget i Topdanmark.

**Uafhængighed:**

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



**Næstformand Annette Sadolin**

Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**

04.01.1947.

**Indtrådt i Topdanmarks og Topdanmark Forsikrings bestyrelse:**

2004.

**Nuværende beskæftigelse:**

Professionelt bestyrelsesmedlem.

**Tidligere ansættelse:**

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

**Uddannelse:**

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

**Tillidshverv:**

Medlem af bestyrelsen i:

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

**Medlem af:**

Revisionsudvalget, Aflønningsudvalget og Nomineringsudvalget i Topdanmark.

**Uafhængighed:**

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



**Ann-Jeanette Bakbøl**

Medarbejdervalgt

**Fødselsdato:**

15.08.1957.

**Indtrådt i Topdanmarks og Topdanmark Forsikrings  
bestyrelse:**

2015.

**Nuværende beskæftigelse:**

Skadeleder.

**Tillidshverv:**

Formand for De Overordnedes Forening.



**Mette Jensen**

Medarbejdervalgt

**Fødselsdato:**

20.06.1976.

**Indtrådt i Topdanmarks og Topdanmark Forsikrings  
bestyrelse:**

2015.

**Nuværende beskæftigelse:**

Formand for Personaleforeningen i Topdanmark.

**Medlem af:**

Aflønningsudvalget i Topdanmark.



**Tina Møller Carlsson**

Medarbejdervalgt

**Fødselsdato:**

18.08.1976.

**Indtrådt i Topdanmarks og Topdanmark Forsikrings  
bestyrelse:**

2015.

**Nuværende beskæftigelse:**

Næstformand for Personaleforeningen i Topdanmark.



**Petri Niemisvirta**  
Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**  
19.02.1970.

**Indtrådt i Topdanmarks og Topdanmark Forsikrings  
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.

**Uafhængighed:**  
Da Petri Niemisvirta repræsenterer en kontrollerende akti-  
onærs interesser, opfylder han ikke Komitèen for god Sel-  
skabsledelses definition af uafhængighed.



**Lone Møller Olsen**  
Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**  
14.04.1958.

**Indtrådt i Topdanmarks og Topdanmark Forsikrings  
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.

**Uafhængighed:**  
Da Lone Møller Olsen inden for de seneste 3 år har været  
partner hos Topdanmarks eksterne revisor, Deloitte, op-  
fylder hun ikke Komitèen for god Selskabsledelses defini-  
tion af uafhængighed. Da Lone Møller Olsen er udtrådt af  
Deloitte og ikke har arbejdet med Topdanmark i de sene-  
ste 20 år, er det imidlertid bestyrelsens opfattelse, at  
Lone Møller Olsen har den fornødne uafhængighed.



**Ricard Wennerklint**  
Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**  
02.09.1969.

**Indtrådt i Topdanmarks og Topdanmark Forsikrings bestyrelse:**  
2017.

**Nuværende beskæftigelse:**  
Deputy CEO, If P&C Insurance 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.

**Uddannelse:**

- Business Administration and Finance, Stockholm School of Economics.

**Tillidshverv:**  
Medlem af bestyrelsen i:

- Nobia AB (Sverige).

**Medlem af:**

- Revisionsudvalget i Topdanmark.

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



**Jens Aaløse**  
Generalforsamlingsvalgt

**Fødselsdato:**  
26.09.1966.

**Indtrådt i Topdanmarks og Topdanmark Forsikrings bestyrelse:**  
2016.

**Nuværende beskæftigelse:**  
Koncerndirektør, TDC A/S.

**Tidligere ansættelse:**  
1990-2002: Diverse ledelsespositioner, SAS Scandinavian Airlines A/S  
2002-2006: Vice President, SAS Scandinavian Airlines A/S  
2006-2010: Adm direktør, Nordic Media Link AB and Dansk Reklame Film A/S  
2010-2013: Adm direktør, Danske Licens 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
- Ecosys A/S (formand)
- FDM Travel A/S
- IT-branchen
- OmniCar AB (formand).

**Uafhængighed:**  
Jens Aaløse opfylder Komitèen 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
- Udviklingsorganisation, IT og Koncernudvikling.



### **Brian Rothemejer Jacobsen**

Koncerndirektør i Topdanmark A/S.

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

#### **Uddannelse:**

- Henley Executive MBA.

#### **Ansvarsområder:**

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

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

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



**Christian Sagild** (*fratrådt december 2017*)

Adm. direktør i Topdanmark A/S

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

**Medlem af direktionen i:**

- Zulu ApS.

**Medlem af bestyrelsen i:**

- Ambu A/S
- SDG Invest.



**Marianne Wier** (*fratrådt februar 2018*)

Koncerndirektør i Topdanmark A/S

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

**Direktionens hverv****Peter Hermann****I direktionen for:**

Topdanmark A/S  
 Topdanmark Forsikring A/S  
 Topdanmark Liv Holding A/S  
 Topdanmark Livsforsikring A/S  
 Nykredit Livsforsikring A/S

**Medlem af bestyrelsen i:**

Topdanmark Ejendom A/S  
 TDE.201 ApS  
 TDP.0007 A/S  
 Bygmestervej ApS  
 Topdanmark EDB A/S  
 Topdanmark EDB II ApS  
 Topdanmark Kapitalforvaltning A/S  
 Topdanmark Invest A/S  
 Hotel Kongens Ege ApS

**Marianne Wier (fratrådt februar 2018)****I direktionen for:**

Topdanmark A/S  
 Topdanmark Forsikring A/S

**Medlem af bestyrelsen i:**

Topdanmark EDB A/S  
 Topdanmark EDB II ApS  
 Topdanmark Kapitalforvaltning A/S  
 Topdanmark Invest A/S

**Lars Thykier****I direktionen for:**

Topdanmark A/S  
 Topdanmark Forsikring A/S

**Medlem af bestyrelsen i:**

Topdanmark Liv Holding A/S  
 Topdanmark Livsforsikring A/S  
 Topdanmark EDB A/S  
 Topdanmark EDB II ApS  
 E. & G. Business Holding A/S  
 Topdanmark Kapitalforvaltning A/S  
 Topdanmark Invest A/S  
 Hotel Kongens Ege ApS  
 Green World Society Ltd

**Brian Rothemejer Jacobsen****I direktionen for:**

Topdanmark A/S  
 Topdanmark Forsikring A/S

**Medlem af bestyrelsen i:**

Topdanmark Liv Holding A/S  
 Topdanmark Livsforsikring A/S  
 Nykredit Livsforsikring A/S  
 Topdanmark EDB A/S  
 Topdanmark EDB II ApS  
 Topdanmark Kapitalforvaltning A/S  
 Topdanmark Invest A/S  
 Hotel Kongens Ege ApS  
 Bornholms Brandforsikring A/S  
 Forsikringsakademiet A/S  
 Forsikring & Pension

**Christian Sagild (fratrådt december 2017)****I direktionen for:**

Topdanmark A/S  
 Topdanmark Forsikring A/S  
 Zulu ApS

**Medlem af bestyrelsen i:**

Topdanmark Liv Holding A/S  
 Topdanmark Livsforsikring A/S  
 Topdanmark EDB A/S  
 Topdanmark EDB II ApS  
 E. & G. Business Holding A/S  
 Topdanmark Kapitalforvaltning A/S  
 Topdanmark Invest A/S  
 Hotel Kongens Ege ApS  
 Topdanmark Ejendomsadministration A/S  
 Ambu A/S  
 SDG Invest

I ovenstående indgår de hverv i andre erhvervsvirksomheder, som ledelsen har givet tilladelse til i henhold til § 80 i lov om finansiel virksomhed.



## Resultatopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	Note	2016	2017
<b>SKADEFORSIKRING</b>			
Bruttopræmier	3	8.745	9.050
Afgivne forsikringspræmier		-637	-617
Ændring i præmiehensættelser	3	110	44
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	3	51	-43
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		0	12
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>8.269</b>	<b>8.446</b>
Udbetalte erstatninger		-6.286	-5.856
Modtaget genforsikringsdækning		424	258
Ændring i erstatningshensættelser		349	342
Ændring i risikomargen		-1	0
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-1	-120
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	<b>4</b>	<b>-5.516</b>	<b>-5.376</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-48</b>	<b>-66</b>
Erhvervelsesomkostninger		-945	-950
Administrationsomkostninger		-526	-523
Koncerninterne refusioner		39	38
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		88	78
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-1.344</b>	<b>-1.358</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF SKADEFORSIKRING</b>	<b>5</b>	<b>1.361</b>	<b>1.646</b>
<b>LIVSFORSIKRING</b>			
Bruttopræmier	6	7.430	8.250
Afgivne forsikringspræmier		-6	0
<b>Præmier f.e.r.</b>		<b>7.424</b>	<b>8.250</b>
<b>Overført investeringsafkast f.e.r.</b>		<b>3.147</b>	<b>3.372</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>		<b>-501</b>	<b>-522</b>
Udbetalte ydelser	7	-3.453	-4.701
Modtaget genforsikringsdækning		6	4
<b>Forsikringsydelser f.e.r.</b>		<b>-3.447</b>	<b>-4.697</b>
Ændring i livsforsikringshensættelser	8	-6.159	-5.816
Ændring i genforsikringsandel		-5	-7
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>		<b>-6.164</b>	<b>-5.822</b>
<b>Ændring i fortjenstmargen</b>		<b>-37</b>	<b>-141</b>
Erhvervelsesomkostninger		-146	-148
Administrationsomkostninger		-270	-285
Provision og gevinstandele fra genforsikringsselskaber		2	1
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-414</b>	<b>-433</b>
<b>TEKNISK RESULTAT AF LIVSFORSIKRING</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>8</b>

**Resultatopgørelse • Koncernen**

Mio. kr.	Note	2016	2017
<b>IKKE-FORSIKRINGSTEKNISK VIRKSOMHED</b>			
Teknisk resultat af skadeforsikring		1.361	1.646
Teknisk resultat af livsforsikring		7	8
Indtægter fra associerede virksomheder	17	46	61
Indtægter af investeringsejendomme	9	74	54
Renteindtægter og udbytter m.v.		1.740	1.805
Kursreguleringer	10	2.462	2.325
Renteudgifter		-69	-72
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-287	-299
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>3.966</b>	<b>3.873</b>
Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser	11	-423	-143
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed		-3.147	-3.372
Andre indtægter	12	152	158
Andre omkostninger		-15	-12
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>1.901</b>	<b>2.158</b>
Skat	13	-395	-485
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>1.506</b>	<b>1.673</b>

**Totalindkomstopgørelse • Koncernen**

Årets resultat		1.506	1.673
Poster der efterfølgende ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Opskrivning / Tilbageførsel af opskrivning af domicilejendomme		1	0
Anden totalindkomst		1	0
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>		<b>1.507</b>	<b>1.673</b>

**Aktiver • Koncernen**

Mio. kr.	Note	2016	2017
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	14	806	922
Driftsmidler		130	108
Domicilejendomme		856	853
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	15	985	962
Investeringsjendomme	16	3.419	3.617
Kapitalandele i associerede virksomheder	17	1.180	1.285
Investeringer i associerede virksomheder, i alt		1.180	1.285
Kapitalandele		5.663	5.904
Obligationer		35.277	36.470
Indlån i kreditinstitutter		1.451	3.405
Afledte finansielle instrumenter		36	120
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		42.427	45.900
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		47.026	50.802
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	18	21.528	25.791
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	19	72	84
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser		27	20
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	20	586	470
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt		685	574
Tilgodehavender hos forsikringstagere		383	310
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		100	57
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		17	0
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		366	327
Andre tilgodehavender		144	152
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		1.695	1.421
Udskudte skatteaktiver	21	9	14
Likvide beholdninger		820	532
Øvrige		23	25
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		853	571
Tilgodehavende renter samt optjent leje		278	259
Andre periodeafgrænsningsposter		188	172
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>		467	432
<b>AKTIVER, I ALT</b>		73.359	80.901

## Passiver • Koncernen

Mio. kr.	Note	2016	2017
Aktiekapital		101	101
Opskrivningshenlæggelser		13	13
Sikkerhedsfond		1.146	1.146
Andre henlæggelser		57	64
Reserver, i alt		1.203	1.210
Overført overskud		3.060	3.073
Foreslået udbytte		700	1.700
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>5.077</b>	<b>6.097</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	22	1.346	1.347
Præmiehensættelser	23	1.881	1.856
Fortjenstmargen på skadeforsikringskontrakter	23	711	751
Gennemsnitsrenteprodukter	24	24.465	24.063
Markedsrenteprodukter	25	22.783	29.891
Livsforsikringshensættelser, i alt		47.248	53.954
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	26	103	244
Erstatningshensættelser	27	13.209	13.013
Risikomargen på skadeforsikringskontrakter		320	315
Hensættelser til bonus og præmierabatter		143	156
<b>HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>63.615</b>	<b>70.289</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		28	27
Udsudte skatteforpligtelser	21	56	59
Udsudt skat af sikkerhedsfonde		306	306
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>390</b>	<b>392</b>
<b>GENFORSIKRINGSDEPOTER</b>		<b>64</b>	<b>77</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		329	270
Gæld i forbindelse med genforsikring		18	27
Gæld til kreditinstitutter		44	43
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	478
Aktuelle skatteforpligtelser		1	1
Afledte finansielle instrumenter		880	512
Anden gæld		1.486	1.286
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>2.758</b>	<b>2.618</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>109</b>	<b>81</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>73.359</b>	<b>80.901</b>

## Pengestrømsopgørelse • Koncernen

Mio. kr.	2016	2017
<b>Pengestrømme fra driften</b>		
Bruttopræmier	8.724	8.965
Erstatninger	-6.267	-5.841
Omkostninger	-1.323	-1.299
Afgiven forretning	-150	-238
Pengestrømme fra skadeforsikring	983	1.588
Bruttopræmier	7.282	8.234
Forsikringsydelse	-3.460	-4.699
Pensionsafkastskat	-259	-452
Omkostninger	-396	-441
Afgiven forretning	-7	27
Pengestrømme fra livsforsikring	3.161	2.670
Pengestrømme fra forsikringsvirksomhed	4.144	4.258
Betalinger vedrørende investeringskontrakter	620	890
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.891	1.855
Renteudgifter m.v.	-366	-366
Selskabsskat	-396	-485
Andre poster	143	141
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>6.035</b>	<b>6.292</b>
<b>Investeringer</b>		
Immaterielle aktiver og driftsmidler	-203	-168
Ejendomme	-180	-181
Kapitalandele i associerede virksomheder	-3	-274
Kapitalandele	1.320	27
Investeringsforeningsandele	1	1
Obligationer	-3.181	-1.198
Udlån	32	-10
Afledte finansielle instrumenter	1.897	-138
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	-4.675	-2.497
Mellemværender tilknyttede virksomheder	-434	495
Mellemværender associerede virksomheder	15	39
<b>Investeringer</b>	<b>-5.411</b>	<b>-3.903</b>
<b>Finansiering</b>		
Betalt udbytte	-1.000	-700
Indfrielse af ansvarlig lånekapital	-400	0
Gæld til kreditinstitutter	-1.302	0
<b>Finansiering</b>	<b>-2.702</b>	<b>-700</b>
Ændring i likvider	-2.078	1.689
Likvider primo	4.356	2.272
Kursregulering af likvider	-6	-24
Likvider ultimo	2.272	3.936
Likvider består af følgende regnskabsposter:		
Likvide beholdninger	820	532
Indlån i kreditinstitutter	1.451	3.405
	2.272	3.936

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- gelses- overskud	Overført overskud	Foreslået udbytte	Minori- tetsin- teresser	I alt
<b>2016</b>								
Egenkapital ultimo foregående år	101	11	1.146	47	2.789	500	0	4.595
Effekt af overgang til ny regnskabs- bekendtgørelse					-31			-31
Egenkapital ultimo foregående år Efter ny regnskabsbekendtgørelse	101	11	1.146	47	2.759	500	0	4.564
Årets resultat				11	795	700	0	1.506
Anden totalindkomst		1		0	0		0	1
Årets totalindkomst		1		11	795	700	0	1.507
Betalt udbytte					-500	-500		-1.000
Tilførsel af aktiebaseret vederlæggelse					8			8
Skat					-2			-2
Øvrige transaktioner					-494	-500		-994
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>101</b>	<b>13</b>	<b>1.146</b>	<b>57</b>	<b>3.060</b>	<b>700</b>	<b>0</b>	<b>5.077</b>
<b>2017</b>								
Egenkapital ultimo foregående år	101	13	1.146	57	3.060	700	0	5.077
Årets resultat				7	-34	1.700	0	1.673
Anden totalindkomst		0		0	0		0	0
Årets totalindkomst		0		7	-34	1.700	0	1.673
Betalt udbytte					0	-700		-700
Tilførsel af aktiebaseret vederlæggelse					43			43
Skat					4			4
Øvrige transaktioner					47	-700		-653
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>101</b>	<b>13</b>	<b>1.146</b>	<b>64</b>	<b>3.073</b>	<b>1.700</b>	<b>1</b>	<b>6.097</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 indtægter	12
Skat	13
Immaterielle aktiver	14
Materielle aktiver	15
Investeringsejendomme	16
Kapitalandele i associerede virksomheder	17
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	18
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	19
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	20
Udskudt skat	21
Anden ansvarlig lånekapital	22
Præmiehensættelser og fortjenstmargen - skadeforsikring	23
Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter	24
Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter	25
Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter	26
Erstatningshensættelser	27
Realiseret resultat og skyggekonto	28
Omkostninger	29
Personaleomkostninger	30
Nærtstående parter	31
Finansielle aktiver	32
Finansielle forpligtelser	33
Sikkerhedsstillelser ifm. finansielle aktiver og forpligtelser	34
Afvikling af aktiver og forpligtelser	35
Specifikation af aktiver og disses afkast - livsforsikring	36
Afkast og risiko - markedsrenteprodukter	37
Følsomhedsoplysninger	38
Sikkerhedsstillelser	39
Eventualforpligtelser	40
Selskabsoversigt	41
Øvrige noteoplysninger	42
Risikoforhold	43
Anvendt regnskabspraksis	44

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

## Note 1. Segmentoplysninger resultatopgørelsen

	Privat	Erhverv	Elim.	Skade	Liv	Hus- leje	Koncern
<b>2016</b>							
<b>Skadeforsikring</b>							
Bruttopræmieindtægter	4.909	3.969	-20	8.858			8.858
Erstatninger	-3.284	-2.689	18	-5.955		16	-5.939
Omkostninger	-821	-636	0	-1.457		24	-1.432
Afgiven forretning	-77	-49	0	-126			-126
Teknisk resultat af skade	727	595	-3	1.320		40	1.361
<b>Livsforsikring</b>							
Bruttopræmier					7.430		7.430
Overført investeringsafkast					3.147		3.147
Pensionsafkastskat					-501		-501
Ydelser og ændring i hensættelser					-9.649		-9.649
Omkostninger					-422	6	-416
Afgiven forretning					-4		-4
Teknisk resultat af liv					1	6	7
Investeringsafkast i alt				814	3.198	-47	3.966
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				-19	19		0
Forrentning og løbetidsforkortelse skadeforsikring				-423			-423
Overført til teknisk resultat					-3.147		-3.147
Andre poster				20	118		137
<b>Resultat før skat</b>				1.712	189	0	1.901
Skat							-395
<b>Resultat</b>							1.506
<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					8.250		8.250
Overført investeringsafkast					3.372		3.372
Pensionsafkastskat					-522		-522
Ydelser og ændring i hensættelser					-10.657		-10.657
Omkostninger					-437	4	-433
Afgiven forretning					-2		-2
Teknisk resultat af liv					4	4	8
Investeringsafkast i alt				419	3.483	-29	3.873
Pensionsafkastskat i skadeforsikring				1	-1		0
Forrentning og løbetidsforkortelse skadeforsikring				-143			-143
Overført til teknisk resultat					-3.372		-3.372
Andre poster				11	135		146
<b>Resultat før skat</b>				1.909	249	0	2.158
Skat							-485
<b>Resultat</b>							1.673
Afskrivninger:							
2016	41	38		79	2		81
2017	38	33		72	6		78



## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 2. Segmentoplysninger balancen

	Skade	Liv	Elim.	Koncern
<b>2016</b>				
Immaterielle aktiver	558	247		806
Materielle aktiver	962	23		985
Investeringsejendomme	112	3.307		3.419
Udlån til tilknyttede virksomheder	300	0	-300	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	64	1.115		1.180
Andre finansielle investeringsaktiver	17.403	25.024		42.427
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	0	21.528		21.528
Genforsikringsandele af hensættelser	658	27		685
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	1.551	60	-1.594	17
Andre aktiver	717	1.595		2.312
<b>Aktiver i alt</b>	<b>22.326</b>	<b>52.927</b>	<b>-1.894</b>	<b>73.359</b>
Anden ansvarlig lånekapital	1.346	300	-300	1.346
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	16.264	47.351		63.615
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	1.594	-1.594	0
Andre forpligtelser	1.399	1.921		3.321
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>19.010</b>	<b>51.166</b>	<b>-1.894</b>	<b>68.282</b>
Køb af materielle og immaterielle aktiver	75	132		208
Resultat af associerede virksomheder	11	35		46
<b>2017</b>				
Immaterielle aktiver	558	364		922
Materielle aktiver	941	20		962
Investeringsejendomme	204	3.414		3.617
Udlån til tilknyttede virksomheder	300	0	-300	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	71	1.214		1.285
Andre finansielle investeringsaktiver	21.099	24.800		45.900
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	0	25.791		25.791
Genforsikringsandele af hensættelser	554	20		574
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	1.267	-1.267	0
Andre aktiver	638	1.213		1.850
<b>Aktiver i alt</b>	<b>24.365</b>	<b>58.103</b>	<b>-1.567</b>	<b>80.901</b>
Anden ansvarlig lånekapital	1.347	300	-300	1.347
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	16.091	54.198		70.289
Gæld til tilknyttede virksomheder	1.422	323	-1.267	478
Andre forpligtelser	1.394	1.295		2.689
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>20.255</b>	<b>56.116</b>	<b>-1.567</b>	<b>74.803</b>
Køb af materielle og immaterielle aktiver	57	122		179
Resultat af associerede virksomheder	7	54		61

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.	2016	2017
<b>Note 3. Bruttopræmieindtægter - skade</b>		
Bruttopræmier	8.745	9.050
Ændring i præmiehensættelser	110	44
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	51	-43
<b>Bruttopræmieindtægter</b>	<b>8.906</b>	<b>9.051</b>
Bruttopræmieindtægter direkte forretning fordelt efter risikoens beliggenhed:		
Danmark	8.900	9.044
Andre EU-lande	5	6
Øvrige lande	1	1
	8.906	9.051

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

Afløbsresultat:		
Bruttoforretning	502	393
Afgiven forretning	-32	-50
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	470	344

Afløbsresultatet er specificeret på brancher i note 5.

I erstatningsudgifter indgår værdiregulering af afledte instrumenter, der afdækker inflationsrisikoen vedrørende arbejdsskadeforsikring samt syge- og ulykkesforsikring	50	10
---	----	----

Note 5. Teknisk resultat - skade	2016		2017		2016		2017	
	Syge og ulykke	Sundhedsforsikring	Arbejdsskade					
Bruttopræmier	1.243	1.278	157	167	576	633		
Bruttopræmieindtægter	1.232	1.266	153	167	596	621		
Bruttoerstatningsudgifter	-841	-832	-118	-122	-440	-564		
Bonus og præmierabatter	-8	-13	0	0	-5	-4		
Bruttodriftsomkostninger	-166	-168	-14	-15	-85	-88		
Resultat af afgiven forretning	-16	-13	0	0	-5	-10		
Forsikringsteknisk resultat	201	240	21	30	61	-45		
Bruttoerstatningsprocent	68,9	66,5	77,1	73,2	74,7	91,6		
Combined ratio	84,0	81,1	86,2	82,0	90,2	107,6		
Afløbsresultat f.e.r.	55	98	-3	-3	113	0		
Erstatningshensættelser f.e.r.	3.168	3.349	68	68	5.970	6.048		
Antal af erstatninger (1.000)	25	26	22	26	6	6		
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	36	37	6	5	88	96		
Erstatningsfrekvens (promille)	24	24	414	441	116	107		

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

Note 5. Teknisk resultat - skade - fortsat	2016	2017	2016	2017	2016	2017
					Brand og løsøre privat	
	Motoransvar		Motor kasko			
Bruttopræmier	678	662	1.436	1.425	1.897	1.911
Bruttopræmieindtægter	701	695	1.454	1.436	1.916	1.920
Bruttoerstatningsudgifter	-404	-411	-849	-850	-1.332	-1.210
Bonus og præmierabatter	-2	-2	-4	-4	-6	-6
Bruttodriftsomkostninger	-129	-125	-216	-213	-309	-306
Resultat af afgiven forretning	-3	-3	-6	-9	-56	-67
Forsikringsteknisk resultat	163	153	378	359	214	332
Bruttoerstatningsprocent	58,0	59,5	58,7	59,5	69,9	63,3
Combined ratio	77,1	78,2	74,3	75,2	89,2	83,0
Afløbsresultat f.e.r.	220	157	3	5	4	36
Erstatningshensættelser f.e.r.	1.481	1.361	140	139	577	530
Antal erstatninger (1.000)	29	26	96	97	107	96
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	22	22	9	9	12	13
Erstatningsfrekvens (promille)	49	44	194	193	162	143
	Brand og løsøre erhverv		Ejerskifteforsikring		Ansvar	
Bruttopræmier	1.740	1.834	44	71	387	435
Bruttopræmieindtægter	1.823	1.831	59	78	402	430
Bruttoerstatningsudgifter	-1.350	-824	-44	-54	-192	-234
Bonus og præmierabatter	-14	-23	0	0	-3	-5
Bruttodriftsomkostninger	-332	-335	-14	-13	-67	-73
Resultat af afgiven forretning	-12	-262	0	0	-21	-19
Forsikringsteknisk resultat	115	388	1	11	118	100
Bruttoerstatningsprocent	74,8	45,6	74,2	68,9	48,2	55,1
Combined ratio	94,2	78,8	98,9	85,6	70,7	76,9
Afløbsresultat f.e.r.	24	29	22	13	24	6
Erstatningshensættelser f.e.r.	567	424	81	73	457	445
Antal erstatninger (1.000)	25	23	3	2	7	10
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	54	38	26	27	34	23
Erstatningsfrekvens (promille)	131	119	68	70	70	99
	Anden forsikring				I alt	
Bruttopræmier	586	633			8.745	9.050
Bruttopræmieindtægter	570	607			8.906	9.051
Bruttoerstatningsudgifter	-370	-412			-5.939	-5.514
Bonus og præmierabatter	-5	-9			-48	-66
Bruttodriftsomkostninger	-98	-100			-1.432	-1.435
Resultat af afgiven forretning	-7	-6			-126	-389
Forsikringsteknisk resultat	89	79			1.361	1.646
Bruttoerstatningsprocent	65,5	69,0			67,2	61,5
Combined ratio	84,2	87,4			85,1	82,0
Afløbsresultat f.e.r.	8	3			470	344
Erstatningshensættelser f.e.r.	116	109			12.623	12.544
Antal erstatninger (1.000)	100	102			421	414
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	4	4			15	14
Erstatningsfrekvens (promille)	167	166			110	106

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

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2016	2017
<b>Note 6. Bruttopræmier - liv</b>		
Individuelt tegnede forsikringer	316	309
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	1.803	1.892
Gruppeliv	534	508
<b>Løbende præmier</b>	<b>2.653</b>	<b>2.709</b>
Individuelt tegnede forsikringer	1.921	1.752
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	2.856	3.788
<b>Engangspræmier</b>	<b>4.777</b>	<b>5.541</b>
<b>Bruttopræmier</b>	<b>7.430</b>	<b>8.250</b>
Bruttopræmier, direkte forretning, fordelt efter forsikringstagers bopæl:		
Danmark	7.306	8.100
Andre EU-lande	96	120
Øvrige lande	28	30
	<b>7.430</b>	<b>8.250</b>
Af bruttopræmier udgør præmier vedrørende markedsrenteprodukter uden ret til bonus Investeringsrisikoen bæres af forsikringstager.	5.759	6.790
Alle øvrige bruttopræmier vedrører bonusberettigede forsikringer.		
Antal forsikrede ultimo (1.000 stk.):		
Individuelt tegnede forsikringer	46	45
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	84	84
Gruppeliv	181	174
<b>Note 7. Udbetalte ydelser - liv</b>		
Forsikringssummer ved død	148	139
Forsikringssummer ved invaliditet	0	1
Forsikringssummer ved udløb	167	158
Pensions- og renteydelser	598	604
Tilbagekøb	2.199	3.492
Kontant udbetalte bonusbeløb	341	306
<b>Udbetalte ydelser</b>	<b>3.453</b>	<b>4.701</b>
<b>Note 8. Ændring i livsforsikringshensættelser</b>		
Gennemsnitsrenteprodukter	-284	195
Markedsrenteprodukter	-5.875	-6.011
<b>Ændring i livsforsikringshensættelser</b>	<b>-6.159</b>	<b>-5.816</b>
<b>Note 9. Indtægter af investeringsejendomme</b>		
Lejeindtægter	186	184
Driftsudgifter fra udlejede ejendomme	-93	-110
Driftsudgifter fra ikke udlejede ejendomme	-10	-13
Bruttoresultat	83	61
Administrationsomkostninger	-8	-8
<b>Indtægter af investeringsejendomme</b>	<b>74</b>	<b>54</b>
Lejekontrakter kan indeholde en uopsigelighedsperiode for lejer.		
Kommende lejeindtægter i uopsigelighedsperioden:		
Op til 1 år	181	181
2 til 5 år	215	260
Over 5 år	196	162
I alt	593	602
Årets lejeindtægter fra uopsigelige kontrakter	181	181

**Noter • Koncernen**

Mio. kr.	2016	2017
<b>Note 10. Kursreguleringer</b>		
Handelsbeholdning:		
Kapitalandele	512	268
Investeringsforeningsandele	1	1
Obligationer	642	-5
Afledte finansielle instrumenter	230	314
Handelsbeholdning, i alt	1.385	579
Klassificeret til dagsværdi:		
Indlån i kreditinstitutter	1	-1
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter:		
Kapitalandele	761	943
Investeringsforeningsandele	82	156
Obligationer	145	-289
Afledte finansielle instrumenter	88	947
Klassificeret til dagsværdi, i alt	1.078	1.755
Kursregulering af finansielle aktiver og forpligtelser optaget til dagsværdi og værdireguleret over resultatopgørelsen	2.463	2.335
Heraf værdiregulering af afledte instrumenter overført til erstatninger	-50	-10
Investeringsejendomme	56	24
Kapitalandele i associerede virksomheder	1	0
Likvide beholdninger	-8	-23
<b>Kursreguleringer</b>	<b>2.462</b>	<b>2.325</b>
<b>Note 11. Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser</b>		
<b>Løbetidsforkortelse</b>		
Præmiehensættelser og fortjenstmargen	-23	-13
Genforsikringsandel af præmiehensættelser	2	1
Erstatningshensættelser	-115	-112
Risikomargen	-1	-1
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser	4	3
	-133	-123
<b>Kursregulering</b>		
Præmiehensættelser og fortjenstmargen	-15	0
Erstatningshensættelser	-272	-24
Risikomargen	-5	3
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser	1	1
	-291	-20
<b>Forrentning og kursregulering af skadeforsikringshensættelser</b>	<b>-423</b>	<b>-143</b>
<b>Note 12. Andre indtægter</b>		
Formidlingsprovision	139	143
Andet	13	15
<b>Andre indtægter</b>	<b>152</b>	<b>158</b>
<b>Note 13. Skat</b>		
Aktuel skat	423	487
Ændring i udskudt skat	-8	-3
Regulering vedr. tidligere år	-18	-2
Skat i udenlandske selskaber	0	-1
Årets skat	397	481
Skat ført på egenkapitalen	-2	4
<b>Skat</b>	<b>395</b>	<b>485</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2016	2017
<b>Note 13. Skat - fortsat</b>		
Beregnet skat af årets resultat 22 % (2016: 22 %)	418	475
Skatteeffekt af:		
Ikke skattepligtigt afkast af kapitalandele m.m.	-6	4
Ikke fradragsberettigede udgifter / ikke skattepligtige indtægter	2	7
Regulering vedr. tidligere år	-18	-1
	395	485
Effektiv skatteprocent	20,8	22,5

## Note 14. Immaterielle aktiver

	Goodwill	Færdiggjorte IT udviklings- software projekter	Udviklings- projekter u/opførelse	I alt
<b>2016</b>				
Kostpris primo	441	227	508	1.342
Tilgang ved køb	0	1	0	156
Overført	0	0	75	0
Kostpris ultimo	441	228	582	1.498
Ned- og afskrivninger primo	0	-207	-445	-653
Årets afskrivninger	0	-10	-29	-40
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-218	-475	-692
<b>Immaterielle aktiver 2016</b>	441	10	107	806
<b>2017</b>				
Kostpris primo	441	228	582	1.498
Tilgang ved køb	0	8	3	158
Overført	0	0	3	0
Afgang	0	-1	-2	-3
Kostpris ultimo	441	235	587	1.652
Ned- og afskrivninger primo	0	-218	-475	-692
Årets afskrivninger	0	-9	-33	-42
Afgang	0	1	2	3
Ned- og afskrivninger ultimo	0	-225	-506	-731
<b>Immaterielle aktiver 2017</b>	441	10	81	922

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 værligs- 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 % (2016: 0 %).

Diskonteringsrate er 9,6 % (2016: 9,6 %) før skat og 7,5 % (2016: 7,5 %) efter skat. Diskonteringsraten er opgjort som den risikofri rente og et risikotillæg.

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

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 14. Immaterielle aktiver - fortsat

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.

### Note 15. Materielle aktiver

2016	Drifts- midler	Domicil- ejendomme	I alt
Kostpris/omvurderet værdi primo	422	857	1.279
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	52	0	52
Afgang i årets løb	-20	-2	-21
Værdiregulering ført på anden totalindkomst	0	1	1
Overført ved omvurdering	0	-1	-1
Kostpris/omvurderet værdi ultimo	453	856	1.309
Ned- og afskrivninger primo	-297	0	-297
Årets afskrivninger	-41	-1	-42
Overført ved omvurdering	0	1	1
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	14	0	14
Ned- og afskrivninger ultimo	-324	0	-324
<b>Materielle aktiver 2016</b>	<b>130</b>	<b>856</b>	<b>985</b>

2017	Drifts- midler	Domicil- ejendomme	I alt
Kostpris/omvurderet værdi primo	453	856	1.309
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	372	853	1.225
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>108</b>	<b>853</b>	<b>962</b>

	2016	2017
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 højere afkastkrav med i gennemsnit 0,5 pp vil reducere den samlede dagsværdi med 75 mio. kr. (2016: 75 mio. kr.).		
Regnskabsmæssig værdi såfremt ejendommene havde været værdiansat til kostpris med fradrag af afskrivninger	716	716

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2016	2017
<b>Note 16. Investeringsejendomme</b>		
Dagsværdi primo	3.805	3.550
Tilgang i årets løb, anskaffelser	0	255
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	198	63
Afgang i årets løb, herunder indskudt i associeret virksomhed	-504	-120
Årets dagsværdiregulering ført under kursreguleringer	51	9
Investeringsejendomme i alt	3.550	3.758
Erhverv	2.697	2.787
Bolig (inkl. blandet bolig/erhverv)	764	698
Grunde og bygninger under opførelse	89	272
	3.550	3.758
Investeringsejendomme indgår således i balancen:		
Investeringsejendomme	3.419	3.617
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	131	140
Gennemsnitligt vægtet afkastkrav:	5,5 %	5,4 %

	Bolig		Erhverv	
	2016	2017	2016	2017
Dagsværdi mio.kr.	764	698	2.697	2.787
Gennemsnitling vægtet afkastkrav	4,8 %	4,5 %	5,6 %	5,6 %
Areal (1.000 kvadratmeter)	42	33	198	199
Leje pr. kvadratmeter (1.000 kr.)	18	21	14	14
Antal ejendomme	10	9	19	19

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 8 % (2016: 4,5 % til 8 %).

Et højere afkastkrav med i gennemsnit 0,5 pp vil reducere den samlede dagsværdi med 290 mio. kr. (2016: 281 mio. kr.).

I dagsværdien indgår ejendomme under opførelse med 272 mio. kr. (2016: 89 mio. kr.).

<b>Note 17. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	2016	2017
Primo	172	1.180
Tilgang	962	45
Andel af resultat	46	61
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>1.180</b>	<b>1.285</b>

2016	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	932	4
Margretheholm P/S, Frederiksberg	50	Ejendom	303	67
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne	27	Forsikring	210	30

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	Forsikring	117	6

Regnskabsoplysninger er anført ifølge selskabernes seneste årsrapporter.

\*Seneste årsrapport 2016.

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



**Noter • Koncernen**

Mio. kr.	2016	2017
<b>Note 18. Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>		
Kapitalandele	10.889	12.268
Investeringsforeningsandele	2.378	3.024
Obligationer	8.130	10.358
Investeringsejendomme	131	140
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	<b>21.528</b>	<b>25.791</b>

**Note 19. Genforsikringsandele af præmiehensættelser**

Primo	71	72
Afgivne forsikringspræmier	637	617
Optjente genforsikringspræmier	-638	-605
Løbetidsforkortelse	2	1
<b>Genforsikringsandele af præmiehensættelser ultimo</b>	<b>72</b>	<b>84</b>
Nutidsværdi af forventede fremtidige pengestrømme	-7	15
Fortjenstmargen	79	69

**Note 20. Genforsikringsandele af erstatningshensættelser**

Primo	582	586
Refunderede erstatninger vedr. tidligere år	-222	-200
Ændring i forventet indtægt vedr. tidligere år	-32	-50
Refunderede erstatninger vedr. indeværende år	-202	-58
Forventet indtægt vedr. indeværende år	455	188
Løbetidsforkortelse	4	3
Kursregulering	1	1
<b>Genforsikringsandele af erstatningshensættelser ultimo</b>	<b>586</b>	<b>470</b>

**Note 21. Udskudt skat**

	2015	2016	2017
Ejendomme	37	40	43
Driftsmidler	9	15	14
Hensatte forpligtelser	-6	-6	-6
Udskudt pensionsafkastskat	16	0	0
Andet	-1	-1	-7
<b>Udskudt skat</b>	<b>55</b>	<b>47</b>	<b>44</b>
Indregnet som:			
Udskudte skatteaktiver	-12	-9	-14
Udskudte skatteforpligtelser	67	56	59
	55	47	44
Årets ændring		-8	-3

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

**Note 22. Anden ansvarlig lånekapital**

Låntager	Topdanmark Forsikring A/S	Topdanmark Forsikring A/S
Hovedstol	500	850
Regnskabsmæssig værdi		
2017	499	848
2016	499	848
Markedsværdi (niveau 2)		
2017	499	850
2016	503	850
Udstedelsestidspunkt	december 2015	december 2015
Udløb	11. december 2025	11. juni 2026
Lånet kan med Finanstilsynets tilladelse opsiges aflåntager fra	11. december 2020	11. juni 2021
Rentesats	2,92 % til 2020	Cibor 3 mdr.+270bp
Efterfølgende	Cibor 3 mdr.+250bp	
		2016
Årets renteudgifter		52
		2017
		36

**Note 23. Præmiehensættelser og fortjenstmargen - skadeforsikring**

Præmiehensættelser primo	1.944	1.881
Fortjenstmargen primo	772	711
	2.715	2.592
Bruttopræmier	8.745	9.050
Optjente præmier	-8.906	-9.051
Ændring i risikomargen	0	3
Løbetidsforkortelse	23	13
Kursregulering	15	0
Præmiehensættelser ultimo	1.881	1.856
Fortjenstmargen ultimo	711	751
<b>Præmiehensættelser og fortjenstmargen ultimo</b>	<b>2.592</b>	<b>2.607</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2016	2017
<b>Note 24. Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter</b>		
Livsforsikringshensættelser direkte forretning primo	24.318	24.465
Livsforsikringshensættelser i alt primo	24.318	24.465
Kollektivt bonuspotentiale primo	-1.977	-1.960
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.606	-1.831
Retrospektive hensættelser primo	20.735	20.674
Bruttopræmier	1.671	1.460
Rentetilskrivning af afkast	649	644
Forsikringsydelse	-2.090	-2.168
Omkostningsstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-150	-146
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-66	-82
Andet	61	52
Interne overførsler	-137	-207
Retrospektive hensættelser ultimo	20.674	20.227
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.831	1.654
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	1.960	2.270
Forsikringsmæssige hensættelser direkte forretning ultimo	24.465	24.151
Forsikringsmæssige hensættelser i alt ultimo	24.465	24.151
Fortjenstmargen ultimo	0	-88
<b>Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter</b>	<b>24.465</b>	<b>24.063</b>

## Fordeling på grundlagsrenter

	Grundlags- rente	Garanterede ydelse	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale	Livs- hensæt- telser
<b>2016</b>					
Rentegruppe 9	1 %	1.305	265	57	1.627
Rentegruppe 10	1 %	314	2	35	351
Rentegruppe 1	]1 %-2 %]	8.327	840	465	9.632
Rentegruppe 3	]1 %-2 %]	569	4	42	616
Rentegruppe 2	]2 %-3 %]	3.011	112	94	3.216
Rentegruppe 4	]2 %-3 %]	681	10	73	763
Rentegruppe 5	]3 %-4 %]	1.703	8	249	1.960
Rentegruppe 6	]4 %-5 %]	4.429	0	686	5.114
Rentegruppe 7	5 %	61	0	37	98
Risikogrupper		0	0	201	201
Omkostningsgrupper		0	0	21	21
Kontribution i alt		20.398	1.241	1.960	23.600
Gruppeliv					337
U74-livrenter					256
Andet					272
<b>2016 i alt</b>		<b>20.398</b>	<b>1.241</b>	<b>1.960</b>	<b>24.465</b>
<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>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

## Note 24. Livsforsikringshensættelser gennemsnitsrenteprodukter - fortsat

Risikomargen (del af garanterede ydelser)	Grundlags- rente	2016	2017
Rentegruppe 9	1 %	5	6
Rentegruppe 10	1 %	0	0
Rentegruppe 1	]1 %-2 %]	29	27
Rentegruppe 3	]1 %-2 %]	1	1
Rentegruppe 2	]2 %-3 %]	10	9
Rentegruppe 4	]2 %-3 %]	3	3
Rentegruppe 5	]3 %-4 %]	14	16
Rentegruppe 6	]4 %-5 %]	43	38
Rentegruppe 7	5 %	1	1
Kontribution i alt		105	101
U74-livrenter		5	4
Andet		3	3
<b>Risikomargen i alt</b>		<b>113</b>	<b>108</b>

	Grundlags- rente	Bonusgrad (%)		Afkast (%)	
		2016	2017	2016	2017
Rentegruppe 9	1 %	20,6	19,4	3,9	4,7
Rentegruppe 10	1 %	11,8	13,7	4,7	4,7
Rentegruppe 1	]1 %-2 %]	14,6	16,0	3,8	4,7
Rentegruppe 3	]1 %-2 %]	8,4	11,3	6,9	4,8
Rentegruppe 2	]2 %-3 %]	7,0	8,8	4,3	5,1
Rentegruppe 4	]2 %-3 %]	12,8	14,6	10,6	4,7
Rentegruppe 5	]3 %-4 %]	18,1	18,5	11,0	4,4
Rentegruppe 6	]4 %-5 %]	20,3	21,1	6,4	4,5
Rentegruppe 7	5 %	87,8	137,4	4,1	4,7

## Risikogrupper

Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	35	57
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus i procent	0,2	0,2

## Omkostningsgrupper

Omkostningsgrupper efter tilskrivning af risikobonus	78	76
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	196	198
Omkostningsresultat	-118	-122
Omkostningsresultat i procent	-0,5	-0,5
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat i procent	4,4	3,7

## Note 25. Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter

2016	Forsikrings- kontrakter	Investe- rings- kontrakter	I alt
Bruttohensættelser primo	14.610	1.541	16.151
Fortjenstmargen primo	60	5	66
Retrospektive hensættelser primo	14.670	1.546	16.216
Bruttopræmier	5.759	841	6.600
Tilskrivning af afkast	1.433	167	1.600
Forsikringsydelser	-1.363	-220	-1.584
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-56	-7	-63
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	10	0	10
Præmiefritagelser overført til livsforsikringshensættelser	-30	0	-30
Andet	-1	1	1
Interne overførsler	114	23	137
Retrospektive hensættelser ultimo	20.535	2.351	22.886
Fortjenstmargen ultimo	-94	-9	-103
<b>Bruttohensættelser 31. december 2016</b>	<b>20.441</b>	<b>2.342</b>	<b>22.783</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

## Note 25. Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter - fortsat

2017	Forsikrings- kontrakter	Investe- rings- kontrakter	I alt
Bruttohensættelser primo	20.441	2.342	22.783
Fortjenstmargen primo	94	9	103
Retrospektive hensættelser primo	20.535	2.351	22.886
Bruttopræmier	6.790	1.201	7.991
Tilskrivning af afkast	1.681	216	1.897
Forsikringsydelse	-2.533	-311	-2.844
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-69	-11	-80
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	6	0	7
Præmiefratagelse overført til livsforsikringshensættelser	-23	0	-23
Andet	6	0	6
Interne overførsler	161	46	207
Retrospektive hensættelser ultimo	26.555	3.492	30.047
Fortjenstmargen ultimo	-141	-15	-156
<b>Bruttohensættelser 31. december 2017</b>	<b>26.414</b>	<b>3.477</b>	<b>29.891</b>

	2016	2017
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat i procent	10,1	9,0
Antal kunder med investeringskontrakter udgør:		
Individuelt tegnede forsikringer	3.685	4.921
Forsikringer tegnet som led i et ansættelsesforhold	5.264	8.046

Kontrakterne er tegnet uden garanti.

## Note 26. Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter

Gennemsnitsrenteprodukter	0	88
Markedsrenteprodukter	103	156
<b>Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter</b>	<b>103</b>	<b>244</b>

## Note 27. Erstatningshensættelser

<b>Brutto</b>		
Hensættelser primo	13.121	13.209
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.970	-2.796
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-502	-393
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.317	-3.060
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	6.440	5.907
Inflationsafdækning	50	10
Løbetidsforkortelse	115	112
Kursregulering	272	24
<b>Erstatningshensættelser brutto</b>	<b>13.209</b>	<b>13.013</b>
<b>For egen regning</b>		
Hensættelser primo	12.540	12.623
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.748	-2.596
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-470	-344
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.115	-3.002
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	5.984	5.720
Inflationsafdækning	50	10
Løbetidsforkortelse	111	109
Kursregulering	271	24
<b>Erstatningshensættelser f.e.r.</b>	<b>12.623</b>	<b>12.544</b>
Hensættelser vedr. arbejdsskadeforsikring f.e.r.	5.970	6.048
Gennemsnitlig afviklingstid	7 år	7 år
Syge- og ulykkesforsikring f.e.r. administreret af liv	2.223	2.343
Gennemsnitlig afviklingstid	13 år	13 år

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

## Note 27. Erstatningshensættelser - fortsat

## Udvikling i erstatningsforpligtelser fordelt på skadeår

Brutto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	I alt
Slutning af året	6.559	6.730	6.814	7.203	6.414	7.549	6.652	6.599	6.468	5.928	66.418
1 år senere	6.753	6.526	6.834	7.347	6.439	7.755	6.715	6.685	6.448		
2 år senere	6.769	6.585	6.952	7.282	6.455	7.771	6.691	6.592			
3 år senere	6.887	6.583	6.926	7.274	6.402	7.742	6.646				
4 år senere	6.851	6.513	6.865	7.209	6.321	7.646					
5 år senere	6.735	6.521	6.810	7.160	6.303						
6 år senere	6.763	6.499	6.770	7.118							
7 år senere	6.577	6.454	6.761								
8 år senere	6.514	6.466									
9 år senere	6.511										
Udbetalt inkl. inflationsafdækning	6.048	6.016	6.182	6.476	5.550	6.690	5.505	5.239	4.688	3.060	55.455
Hensættelser ultimo før diskontering	463	450	579	642	-5.550	956	1.141	1.353	1.760	2.868	10.964
Nedsættelse for diskontering	0	0	-2	-1	-1	-1	-2	-3	-4	-6	-21
	463	450	576	641	-5.551	954	1.139	1.349	1.755	2.862	10.942
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år											2.071
Bruttohensættelser ultimo 2017											13.013

## For egen regning

Slutning af året	6.227	6.389	6.385	6.164	6.028	6.387	6.259	6.183	6.007	5.740	61.407
1 år senere	6.429	6.191	6.433	6.268	6.098	6.461	6.301	6.270	6.027		
2 år senere	6.467	6.286	6.564	6.218	6.115	6.476	6.288	6.190			
3 år senere	6.594	6.295	6.553	6.205	6.066	6.449	6.242				
4 år senere	6.556	6.226	6.509	6.151	5.990	6.354					
5 år senere	6.446	6.235	6.450	6.103	5.972						
6 år senere	6.475	6.224	6.411	6.065							
7 år senere	6.290	6.182	6.402								
8 år senere	6.228	6.189									
9 år senere	6.225										
Udbetalt inkl. inflationsafdækning	5.772	5.747	5.823	5.427	5.234	5.438	5.140	4.941	4.384	3.002	50.909
Hensættelser ultimo før diskontering	453	442	579	638	738	916	1.102	1.249	1.642	2.738	10.497
Nedsættelse for diskontering	0	0	-2	-1	-1	-1	-2	-3	-4	-6	-20
	453	442	576	637	737	915	1.100	1.247	1.638	2.732	10.478
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år											2.066
Hensættelser f.e.r. ultimo 2017											12.544

## Afstemning:

Erstatningshensættelser											13.013
Genforsikringsandele af hensættelser											-470
Hensættelser f.e.r. ultimo 2017											12.544

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

Oprindeligt opgjort	6.148	6.361	6.379	6.062	5.991	6.397	6.199	6.200	6.001	5.728	61.467
Afviklingstab/gevinst (-)	-381,9	-458	-193	-240	-164	-156	-45	-46	5		-1.679
Diskontering/kursregulering arbejds- skade og syge- og ulykkesforsikring	459	286	215	243	145	114	89	35	21	12	1.619
	6.225	6.189	6.402	6.065	5.972	6.354	6.242	6.190	6.027	5.740	61.407

Tabellen viser den historiske udvikling i den vurderede endelige forpligtelse (summen af udbetalinger og hensættelser) for det enkelte skadeår fra 2008. 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.	2016	2017
<b>Note 28. Realiseret resultat og skyggekonto</b>		
Kundernes andel af realiseret resultat	554	807
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	44	76
Realiseret resultat	598	883
Fordelingen af realiseret resultat til forsikringstagerne følger principperne i bekendtgørelse om kontributionsprincippet.		
Skyggekonto primo	26	35
Nedskrivning over 5 år	-5	-5
Henlagt/anvendt	14	18
Skyggekonto ultimo	35	48
Forventet fremtidig indtægtsførsel af skyggekonto - risikogrupper	0	1
<b>Note 29. Omkostninger</b>		
Omkostninger fordelt efter art:		
Personaleomkostninger (ekskl. provisioner)	1.881	1.809
Direktion	37	44
Andre personaleomkostninger	72	48
Provisioner - skadeforsikring	187	204
Provisioner - livsforsikring	73	68
Kontorhold, lokaler m.v.	158	156
IT drift og vedligehold	186	226
Ned- og afskrivninger	82	77
Øvrige omkostninger	437	496
Omkostninger, i alt	3.114	3.127
Omkostningerne indgår i følgende regnskabsposter:		
Skadeforsikring:		
Erhvervelsesomkostninger	945	950
Administrationsomkostninger	526	523
Koncerninterne refusioner	-39	-38
Erstatninger (skadebehandling og taksering)	852	817
	2.285	2.252
Livsforsikring:		
Erhvervelsesomkostninger	146	148
Administrationsomkostninger	270	285
	416	433
Indtægter af investeringsejendomme (administration og drift)	111	130
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed	287	299
Andre omkostninger	15	12
Omkostninger, i alt	3.114	3.127
<b>Note 30. Personaleomkostninger</b>		
Løn	1.510	1.410
Pension	249	242
Udgifter til social sikring	40	37
Lønsumsafgift	244	243
Aktieoptioner	8	8
Medarbejderaktier	8	42
	2.059	1.982
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	2.632	2.455

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

## Note 30. Personalemkostninger - fortsat

## 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 fratrædelse i tildelingsåret sker en forholdsmæssig reduktion i antallet af tildelte optioner.

Nedenstående oversigt er kategoriseret ud fra optionsejernes status ultimo:

	Strikekurs	Direktion	Ledende med- arbejdere	Fratrædte	I alt
<b>2016</b>					
Udestående optioner primo		296	1.320	85	1.701
Tildelt	215	72	336	0	407
Overførsel		-29	-186	216	0
Udnyttet		0	-290	-36	-326
Udestående optioner ultimo 2016		339	1.179	265	1.783
Gns. strikekurs ultimo 2016		171	177	165	
<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
Pr. tildeling:					
Udnyttelsesperiode					
2013 januar 2016-januar 2018	133	0	12	18	30
2014 januar 2017-januar 2019	157	50	94	52	195
2015 januar 2018-januar 2020	220	39	249	75	363
2016 januar 2019-januar 2021	215	41	291	75	407
2017 januar 2020-januar 2022	197	62	341	46	448
Udestående optioner ultimo 2017		192	986	266	1.444
Gns. strikekurs for udnyttede optioner 2016		-	104	102	104
Gns. strikekurs for udnyttede optioner 2017		128	139	136	137
Gns. aktuel kurs på tidspunkt for udnyttelse 2016					167
Gns. aktuel kurs på tidspunkt for udnyttelse 2017					211
Dagsværdi af tildeling 2016		2	8		10
Dagsværdi af tildeling 2017		2	8		10
Dagsværdi ultimo 2016		10	32	9	52
Dagsværdi ultimo 2017		14	67	20	101

Dagsværdi af årets tildeling er opgjort ved hjælp af Black & Scholes-modellen under forudsætning af en aktiekurs på 179,44 kr. (2016: 195,41 kr.), en rente svarende til nul kuponrenten beregnet ud fra swapkurven ultimo året inden, en fremtidig volatilitet på 22 % (2016: 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.

	2016	2017
Antal optioner der kan udnyttes på balancedagen (1.000)	543	225

## Medarbejderaktier

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. inklusive november og december 2017 vedrørende tildeling i 2018.

## Fratrædelsesgodtgørelser

Fratrædelsesgodtgørelser er beskrevet i ledelsesberetningens afsnit Fratrædelsesgodtgørelser.



## Noter • Koncernen

Mio. kr. 2016 2017

### Note 31. Nærtstående parter

Topdanmark Forsikring A/S ejes 100 % af Topdanmark A/S, Ballerup.

Sampo plc, Fabianinkatu 27, Helsinki, Finland udøver med en ejerandel på 48,90 % af de udestående aktier bestemmende indflydelse over Topdanmark A/S. Fra 30. september 2017 indgår Topdanmarks regnskab i koncernregnskabet for Sampo plc ved fuld konsolidering.

#### Bestyrelseshonorar

Honorar til bestyrelsen vedtaget af generalforsamlingen udgør 5.317 tkr. (2016: 5.075 tkr.) inklusive sociale afgifter, til Sverige på 242 tkr. (2016: 0 tkr.), hvoraf 5.054 tkr. (2016: 4.813 tkr.) vedrører Topdanmark A/S.

1.000 kr.:

Torbjörn Magnusson	788	1.248
Annette Sadolin	525	817
Ann-Jeanette Bakbøl	350	350
Tina Møller Carlsson	350	350
Mette Jensen	350	350
Petri Niemisvirta	-	233
Lone Møller Olsen	233	525
Ricard Wennerklint	-	422
Jens Aaløse	233	350
Anders Colding Friis	117	0
Birgitte Nielsen	525	175
Søren Thorup Sørensen	1.488	496
Samlet honorar til ni bestyrelsesmedlemmer	4.958	5.317

Som følge af vakance på en bestyrelsespost en del af 2016 udgør det betalte honorar for 2016 4.958 tkr.

Bestyrelsen modtager alene fast vederlag.

#### Direktionsvederlag

Peter Hermann er 5. februar 2018 tiltrådt som administrerende direktør for Topdanmark A/S.

Som administrerende direktør for Topdanmark Livsforsikring A/S har Peter Hermann i 2017 optjent et vederlag på 3,2 mio. kr. (8 måneder 2016: 1,8 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 fratrædelsesperioden***	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>

	Kim Bruhn- Petersen (fratrådt 2016)	Christian Sagild	Brian R. Jacobsen (10 mdr.)	Lars Thykier	Marianne Wier (10 mdr.)	I alt
<b>2016</b>						
Løn m.m.	5,4	8,1	3,6	5,4	3,5	26,1
Medarbejderaktier	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3
Fast vederlag	5,4	8,2	3,6	5,5	3,6	26,3
Aktieoptioner (variabelt vederlag)	0,5	0,8	0,2	0,5	0,2	2,2
<b>Betalt vederlag</b>	<b>5,9</b>	<b>9,0</b>	<b>3,9</b>	<b>6,0</b>	<b>3,8</b>	<b>28,6</b>
Optjent godtgørelse**			4,2		4,2	8,3
Periodiseret løn i fratrædelsesperioden***	0,4					0,4
<b>Optjent vederlag</b>	<b>6,3</b>	<b>9,0</b>	<b>8,1</b>	<b>6,0</b>	<b>7,9</b>	<b>37,3</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

### Note 31. Nærtstående parter - fortsat

\* 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, fratrædt 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 fratrædelsesperioden, 10,2 mio. kr. inkl. feriepenge. Beløbet udbetales løbende over 2018. Kim Bruhn-Petersen har i 2017 modtaget løn i fratrædelsesperioden, 0,4 mio. kr.

Vederlag og godtgørelser betalt til nuværende og tidligere medlemmer af direktionen udgør således 36,0 mio. kr. (2016: 28,6 mio. kr.), hvoraf variabel løn udgør 2,2 mio. kr. (2016: 2,2 mio. kr.).

Koncernen har ingen uafdækkede pensionsforpligtelser.

2017

### Væsentlige risikotagere

Ud over direktionen har 19 medarbejdere væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.

Fast vederlag	37,1
Variabelt vederlag	6,3
	43,4

Koncernen havde i 2016 efter dagældende regler én væsentlig risikotager. I henhold til undtagelsesbestemmelse oplyses vederlaget ikke.

### Bestyrelsens og direktionens beholdning af aktier og kapitalbeviser

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

	2016	2017
<b>Bestyrelse</b>		
Aktier, stk.		
Torbjörn Magnusson	500	500
Annette Sadolin	2.620	2.620
Tina Møller Carlsson	1.270	629
Mette Jensen	1.400	775
Petri Niemisvirta	-	500
Lone Møller Olsen	2.425	2.425
Ricard Wennerklint	-	2.000
Jens Aaløse	50	50
Søren Thorup Sørensen	3.729	-
Birgitte Nielsen	350	-
Kapitalbeviser (ansvarlig lånekapital) Topdanmark Forsikring A/S nom. tkr.		
Søren Thorup Sørensen	3.000	-
<b>Direktion</b>		
Aktier, stk.		
Lars Thykier	14.130	6.205
Brian Rothemejer Jacobsen	68.200	44.499
Christian Sagild	21.160	9.005
Marianne Wier	0	1.262

### Sampo plc

Sampo plc besidder 31. december 2017 nom. 405 mio. kr. kapitalbeviser i Topdanmark Forsikring A/S. (31. december 2016 nom. 405 mio. kr. i Topdanmark Forsikring A/S).

### Associerede virksomheder

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

Samhandel foregår på markedsbaserede vilkår.

**Noter • Koncernen**

Mio. kr.	2016	2017
<b>Note 31. Nærtstående parter - fortsat</b>		
<b>Tilknyttede virksomheder</b>		
Samhandel med moderselskabet:		
Aktiebaseret vederlæggelse	8	10
Omkostningsrefusioner	-35	-35
Betalte udbytter	1.000	700
Samhandel med øvrige selskaber:		
Kapitalforvaltning	128	153
Omkostningsrefusioner	-7	-6
Kapitalforvaltning og optionsprogrammet afregnes på markedsbaserede vilkår.		
Gennemsnitlig effektiv rente af løbende mellemværender udgør 0,00 % (2016: 0,03 %).		
Mellemværender fremgår af balancen.		
<b>Note 32. Finansielle aktiver</b>		
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen</b>		
Handelsbeholdning:		
Kapitalandele	5.663	5.904
Obligationer	35.277	36.470
Afledte finansielle instrumenter	36	120
	40.976	42.495
Klassificeret til dagsværdi:		
Indlån i kreditinstitutter	1.451	3.405
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter ekskl. ejendomme	21.397	25.651
	22.848	29.055
Finansielle aktiver til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen, i alt	63.825	71.550
<b>Lån og tilgodehavender til amortiseret kostpris</b>		
Tilgodehavender hos forsikringstagere	383	310
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	100	57
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	17	0
Andre tilgodehavender	144	152
Likvide beholdninger	820	532
Øvrige	390	352
	1.854	1.404
Tilgodehavende renter samt optjent leje	278	259
<b>Finansielle aktiver, i alt</b>	<b>65.957</b>	<b>73.214</b>

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

## Note 32. Finansielle aktiver - fortsat

2016	Noterede priser Niveau 1	Observer- bare input Niveau 2	Ikke observer- bare input Niveau 3	I alt
<b>Finansielle aktiver optaget til dagsværdi</b>				
<b>Handelsbeholdning:</b>				
Kapitalandele	4.196	1.467		5.663
Obligationer	27.407	7.444	426	35.277
Afledte finansielle instrumenter		36		36
<b>Klassificeret til dagsværdi:</b>				
Indlån i kreditinstitutter		1.451		1.451
Kapitalandele	10.877	12		10.889
Investeringsforeningsandele	2.267	111		2.378
Obligationer	2.126	5.848	156	8.130
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	15.269	5.972	156	21.397
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi, i alt</b>	<b>46.872</b>	<b>16.370</b>	<b>582</b>	<b>63.825</b>

## 2017

## Finansielle aktiver optaget til dagsværdi

<b>Handelsbeholdning:</b>				
Kapitalandele	4.527	1.377		5.904
Obligationer	29.432	6.463	575	36.470
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>18.463</b>	<b>692</b>	<b>71.550</b>

Der er ultimo 2017 overført 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.

	2016	2017
Obligationer målt ud fra ikke observerbare input - Niveau 3:		
Primo	523	582
Køb	287	239
Afdrag	-234	-103
Valutakursregulering	6	-26
Finansielle aktiver niveau 3 ultimo	582	692

Beholdningen består af byggefinansiering af ejendomsprojekter (361 mio. kr.) og Vindmøllepark garanteret af EKF (117 mio. kr.) samt obligationer på 213 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 -26 mio. kr. (2016: 11 mio. kr.) urealiseret.

Nedskrivningskonto for tilgodehavender hos forsikringstagere og forsikringsvirksomheder:

Primo	67	68
Årets ændring	1	7
Ultimo	68	75

Koncernselskaber har indgået aftale om udlån af aktier mod sikkerhedsstillelse:

Regnskabsmæssig værdi af udlånte aktier	2.470	2.309
Dagsværdi af obligationer modtaget som sikkerhed for udlånet	2.910	2.784

Oversigt over kapitalandele kan rekvireres ved henvendelse.

## Noter • Koncernen

Mio. kr.	2016	2017
<b>Note 33. Finansielle forpligtelser</b>		
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi værdireguleret over resultatopgørelsen</b>		
Handelsbeholdning:		
Afledte finansielle instrumenter	880	512
Klassificeret til dagsværdi:		
Gæld til kreditinstitutter	44	43
Finansielle forpligtelser til dagsværdi (observerbare input niveau 2)	923	555
<b>Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris</b>		
Anden ansvarlig lånekapital	1.346	1.347
Genforsikringsdepoter	64	77
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	329	270
Gæld i forbindelse med genforsikring	18	27
Anden gæld	1.486	1.286
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris, i alt	3.243	3.486
<b>Finansielle forpligtelser, i alt</b>	<b>4.167</b>	<b>4.041</b>
Finansielle forpligtelser med forfald efter mere end fem år:		
Gæld til kreditinstitutter	3	2
	Anden ansvarlig lånekapital	Gæld til kreditinstitutter
<b>Forpligtelser vedrørende finansieringsaktiviteter</b>		
Primo 2016	1.745	1.346
<i>Pengestrømme fra finansiering</i>		
Indfrielse/nedbringelse netto	-400	-1.302
<i>Andre bevægelser</i>		
Løbetidsforkortelse	1	0
Ultimo 2016	1.346	44
<i>Pengestrømme fra finansiering</i>		
Indfrielse/nedbringelse netto	0	0
<i>Andre bevægelser</i>		
Løbetidsforkortelse	1	0
Ultimo 2017	1.347	43

### Note 34. Sikkerhedsstillelser ifm. finansielle aktiver og forpligtelser

Afledte instrumenter	Brutto-position	Modregning	Regnskabs-mæss. værdi	Sikkerhed i likvider	Netto-position
<b>2016</b>					
Aktiver	36	0	36	-9	27
Passiver	-880	0	-880	1.025	145
<b>2017</b>					
Aktiver	120	0	120	-20	100
Passiver	-512	0	-512	605	93

### Note 35. Afvikling af aktiver og forpligtelser

	2016	2017
Med undtagelse af materielle og immaterielle aktiver, investeringsejendomme, investeringer i associerede virksomheder samt CDO's forventes alle øvrige aktiver i al væsentlighed afviklet inden for et år.		
Følgende væsentlige forpligtelser forventes afviklet mere end 12 måneder efter balancedagen:		
Anden ansvarlig lånekapital	1.346	1.347
Præmiehensættelser	174	198
Livs forsikringshensættelser	43.324	49.042
Erstatningshensættelser	9.115	9.307
Risikomargen på skadeforsikringskontrakter	221	225
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	306	306
	54.487	60.426

## Noter • Koncernen

Mio. kr.

## Note 36. Specifikation af aktiver og disses afkast - livsforsikring

Aktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i procent *
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	3.565	3.708	2,6
Noterede kapitalandele	3.304	3.642	20,0
Unoterede kapitalandele	1.204	1.131	11,0
Kapitalandele i alt	4.508	4.772	17,8
Stats- og realkreditobligationer	11.465	12.019	1,6
Indeksobligationer	1.112	957	6,8
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	2.611	2.069	8,9
Obligationer i alt	15.187	15.045	3,1
Associerede virksomheder	373	386	3,4
Øvrige investeringsaktiver	-257	-800	0,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-109	-143	

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

## Aktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter

Grunde og bygninger	147	162	2,0
Noterede kapitalandele	8.297	9.311	22,0
Unoterede kapitalandele	8	10	8,8
Kapitalandele i alt	8.304	9.320	22,0
Stats- og realkreditobligationer	1.120	2.732	0,0
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	5.352	6.106	7,3
Obligationer i alt	6.472	8.838	5,5
Øvrige investeringsaktiver	1.504	2.788	0,0

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

Ved beregning 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:

	2016	2017
Gennemsnitsrente	3.539	3.914
Markedsrente	9.697	10.022

## Note 37. 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
<b>2016</b>				
Livscyklus:				
	30 år	1,4	11,1	4,75
	15 år	3,8	8,8	4,50
	5 år	1,2	6,5	3,75
	5 år efter	0,1	6,6	3,75
Ikke livscyklus		24,6	7,4	4,75
<b>2017</b>				
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

**Noter • Koncernen**

Mio. kr.	<b>2016</b>	<b>2017</b>
----------	-------------	-------------

**Note 38. Følsomhedsoplysninger**

Hændelse	Påvirkning af egenkapitalen	
Rentestigning på 1,0 pct.point	32	98
Rentefald på 1,0 pct.point	-26	-139
Aktiekursfald på 12 %	-155	-159
Ejendomsprisfald på 8 %	-112	-125
Valutakursrisiko (VaR 99,0 %)	-46	-4
Tab på modparter på 8 %	-188	-213

**Note 39. Sikkerhedsstillelser**

Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser har koncernens forsikrings-selskaber registreret følgende aktiver:

Kapitalandele i associerede virksomheder	404	514
Kapitalandele	4.184	4.521
Obligationer	33.761	35.329
Indlån i kreditinstitutter	280	2.800
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	21.528	25.288
Likvide beholdninger	462	74
Tilgodehavende renter	278	257
Kapitalandele i og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, som er elimineret i koncernregnskabet	7.111	6.811
	68.008	75.595
Øvrige sikkerhedsstillelser	51	18

**Note 40. Eventualforpligtelser**

Entrepriserforpligtelser	394	611
Momsreguleringsforpligtelser	52	80
Andre forpligtelser	21	19
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde m.m.	1.461	1.072

Alle selskaber i Topdanmark-koncernen samt danske selskaber og filialer i Sampo-koncernen indgår i en dansk sambeskatning med Topdanmark A/S som administrations-selskab. 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.

Topdanmark EDB II ApS har indgået aftale med Keylane A/S om køb og implementering af et nyt administrationssystem til brug for Topdanmarks Livsforsikring A/S. I forbindelse med implementeringen har Topdanmark Livsforsikring A/S givet tilsagn om støtte til Topdanmark EDB II ApS' opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til aftale med Keylane A/S.

## Noter • Koncernen

### Note 41. Selskabsoversigt

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

Med undtagelse af Topdanmark Holding S.A. (99%) og Risk & Insurance Services S.A. (99%) er alle 100% ejet.

### Note 42. Øvrige noteoplysninger

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

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

### Note 43. Risikoforhold

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

#### Skadeforsikring

##### Underwritingrisiko

###### Acceptpolitik

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

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

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

##### Opfølgingspolitik

For at sikre overskud på både produkt- og kundeniveau følger Topdanmark Forsikring 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 Forsikring samlet skadebehandlingen for alle typer af skader i én enhed.

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

### Kunderne skal føle sig godt hjulpet

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

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

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

### Effektiv styring af erstatningsudgifterne

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

- Hurtighed
- Bedre skadeindkøb
- Kvalitet.

### Hurtighed

Det er vigtigt hurtigt at skabe det fulde overblik over en skades omfang, 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 og Bygma samt en række håndværkere, autoværksteder og skadeservicefirmaer.

Vores indkøbskriterier er som følger:

- Kvalitet
- Service
- Pris
- Levering
- Digitalisering.

Hos Topdanmark Forsikring har kunden altid frit valg uagtet, at Topdanmark Forsikring bruger sin indkøbskraft for at sænke sine skadeudgifter til gavn for kunderne.

Topdanmark Forsikrings indkøbsaftaler skal være så attraktive, at kunderne aktivt tilvælger disse, da Topdanmark Forsikring 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 Topdanmark Forsikrings skadebehandlingssystem

Topdanmark Forsikrings 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 Forsikring har en beredskabsplan, der skal sikre en hurtig, korrekt og målrettet indsats ved en større begivenhed såsom storm, orkan, skybrud og oversvømmelser. Beredskabet består af flere niveauer, således at skadeberedskabet kan skaleres afhængig af hændelsens størrelse. Der er udpeget beredskabshjælpere i hele Topdanmark Forsikring, der løbende får deres skadebehandlingsviden opdateret ved undervisning målrettet den

enkeltes vidensniveau. Derudover tilføjes løbende automatiseringsteknologi samt robotprocesser, som styrker beredskabets skalerbarhed.

### Skadeforebyggelse og -begrænsning

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

Topdanmark Forsikrings samlede erstatningshensættelser er sammensat således:

Erstatningshensættelser (%)	2016	2017
Korthalede	13	11
Rentehensættelse vedr. arbejdsskade	24	23
Anden erstatningshensættelse vedr. arbejdsskade	23	25
Ulykke	26	27
Motor personansvar	11	10
Erhvervsansvar	4	4

Hensættelsesrisikoen på de langhalede brancher er betydelig i forhold til hensættelsesrisikoen på de korthalede brancher, hvilket skyldes den meget lange afviklingstid for skaderne. Det er ikke usædvanligt, at skader på langhalede brancher først afsluttes tre 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 erhvervsnevnetabserstatninger på alle alvorlige arbejdsskader.

Tilkendelsespraksis hos Arbejdsmarkedets Erhvervs sikring 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 sam-

## 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.

menholdes herefter med informationer fra eksterne kilder, primært statistisk materiale fra Arbejdsmarkedets Erhvervs sikring og Vejsektoren/Vejdirektoratet.

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

### Præmiehensættelser

Risikoen vedrørende præmiehensættelser er især relevant inden for brancher med combined ratio på niveau eller over 100, f.eks. ejerskifte, arbejdsskade og motoransvar, hvor den modtagne præmie ikke er tilstrækkelig til at dække de forventede udbetalinger.

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

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

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

### Katastroferisici

Topdanmark Forsikring 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 3,2 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 Forsikring 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 terrorkader, som indeholder et element af NBCR (nuklear, biologisk, kemisk, radiologisk). Den statslige garantiordning dækkede i 2017 efter et markedsselvbehold på 9,9 mia. kr. Pr. 1. januar 2018 er markedsselvbeholdet blevet hævet til 19,1 mia. kr.

De danske skadeselskaber har etableret en terrorpool. Terrorpoolen købte i 2017 genforsikring, der dækkede 4,5 mia. kr. efter 0,5 mia. kr. I 2018 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 livsbetingede forsikringer, primært livrenter, lever længere end forventet. Dette vil medføre stigende hensættelser på levetidsprodukterne.

Merudgifter som følge af længere levetider vil være delvist dækket af 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 Topdanmark Forsikrings 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 Forsikring 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 Forsikring 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 Forsikring 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>Kreditspændsrisiko</b> Topdanmark Forsikring er eksponeret mod kreditspændsrisiko 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> Topdanmark Forsikrings 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 Forsikring 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 forsikringselskaber er likviditetsrisikoen meget begrænset, idet præmier betales forud for risikoperiodens start.</p> <p>Topdanmark Forsikrings likviditetsrisiko er derfor som udgangspunkt lille.</p>	<p>Topdanmark Forsikring 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.

Udiskonterede forventede cashflows for koncernens væsentligste forpligtelser:

Mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi	1 år	2-6 år	7-16 år	17-26 år	27-36 år	> 36 år
Erstatningshensættelser							
2016	13.209	4.045	5.153	2.841	1.272	552	174
2017	13.013	4.036	5.217	2.907	1.193	566	84
Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrente							
2016	24.465	2.632	7.401	10.505	4.934	1.630	536
2017	24.063	2.583	6.986	10.603	5.127	1.632	454

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

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

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

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

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

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

## Modpartsrisiko

Modpartsrisiko, også kaldet kreditrisiko, er risikoen for tab som følge af, at en eller flere modparter helt eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser.

Topdanmark Forsikring er udsat for modpartsrisiko fra såvel forsikrings- som investeringsvirksomheden.

## Genforsikring

På forsikrings siden er genforsikringselskabernes betalingsevne den vigtigste risikofaktor. Topdanmark Forsikring 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 investerings siden risikerer Topdanmark Forsikring at lide tab, hvis obligations- eller lånedebitorer eller modparter på finansielle kontrakter ikke honorerer deres forpligtelser. Langt størstedelen af Topdanmark Forsikrings 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 debitor type og dermed ikke særlig eksponeret for koncentrationrisici.

Rentebærende fordringer fordelt på rating (%)	2016	2017
AAA+AA	78	78
A	3	3
BBB	0	1
<BBB	13	12
Pengemarkedsindskud	7	7

Modpartsrisikoen på finansielle kontrakter begrænses dels gennem et restriktivt valg af modparter, dels i kraft af krav om sikkerhedsstillelse når værdien af finansielle kontrakter overstiger den tildelte ramme. Rammens størrelse afhænger af modpartens kreditkvalitet og af kontraktens løbetid.

## Operational risiko

Operational risiko omfatter risikoen for 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 Forsikring udvikler og forbedrer løbende IT-systemer, forretningsgange og procedurer. Ansvar for risikostyringen i denne forbindelse ligger hos de ansvarlige forretningsenheder.

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

## IT

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

### Risikovurdering

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

Topdanmark Forsikrings IT-risikovurdering, Informations-sikkerhedspolitik, 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 Forsikring håndterer overordnet risikoen gennem et IT-sikkerhedsudvalg/Cyber Crime Board, der løbende vurderer truslen og de nødvendige tiltag, der skal sikre, at det ønskede sikkerhedsniveau opretholdes.

### IT-Beredskabsplan

IT-Beredskabsplanen indeholder bl.a. planer for retablering af IT-miljøet i tilfælde af nedbrud. IT-Beredskabsplanen testes løbende. Topdanmark Forsikrings forretningskritiske systemer kan være utilgængelige i 24 timer, uden at det giver kritiske forretningsmæssige problemer. For at mindske sandsynligheden for nedbrud i IT-systemerne og for at begrænse varigheden af eventuelle nedbrud er der foretaget investeringer i bl.a. nødstrømsanlæg med dieselgenerator, diskspejling, alarmanlæg og automatisk brandslukningsudstyr. Kritisk IT-udstyr er dubleret og fysisk adskilt i to maskinstuer; en yderligere kopi findes hos en outsourcingpartner.

### Test

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

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

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

### Tilgængelighed

Det er målet, at tilgængeligheden af Topdanmark

Forsikrings 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, forsikringsvig og svindel

Med veldokumenterede forretningsgange og procedurer samt et effektivt kontrolmiljø minimerer Topdanmark Forsikring 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. Topdanmark Forsikrings holdning er, at ærlige kunder ikke skal betale til de uærlige kunder. Derfor skylder vi vores kunder at undersøge enhver mistanke om forsikringssvindel.

### Hændelsesregister

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

### Digitalisering/automatisering

Topdanmark Forsikring 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.

### Compliancerisiko

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

Compliancerisiko er risikoen for, at Topdanmark Forsikring 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 Forsikring og Topdanmark

Forsikrings 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 Topdanmark Forsikrings politikker med tilhørende retningslinjer som al relevant lovgivning med tilhørende underregler. Endvidere omfatter regler fastlagte branchekulturer for udførelse af aktivitet i Topdanmark Forsikring.

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

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

Compliancefunktionens arbejde består af følgende hovedopgaver:

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

### **Hændelsesregister**

Compliancefunktionen administrerer Topdanmark Forsikrings hændelsesregister.



## Noter • Koncernen

### Note 44. Anvendt regnskabspraksis

Topdanmark Forsikring-koncernens årsrapport for 2017 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.

Anvendt regnskabspraksis er uændret fra 2016.

#### Ændring i regnskabsmæssige skøn

Fortjenstmargen vedr. gennemsnitsrenteprodukter blev ultimo 2016 konservativt sat til nul i overensstemmelse med den med Finanstilsynet aftalte overgangsordning i forlængelse af Finanstilsynets fortolkningsbidrag fra 20. maj 2016.

For årsregnskabet 2017 er rentemarginalen til beregning af fortjenstmargen vedrørende gennemsnitsrenteprodukter opgjort til 0,05 %. Den indregnede fortjenstmargen er beregnet på baggrund af forsikringernes forventede varighed.

Fortjenstmargen vedr. gennemsnitsrenteprodukter finansieres af de individuelle bonuspotentialer, og sekundært af de kollektive bonuspotentialer, som er en del af livsforsikringshensættelserne.

Ultimo 2017 er fortjenstmargen vedr. gennemsnitsrenteprodukter opgjort til 88 mio. kr., som er overført fra livsforsikringshensættelserne.

Ændringen har ingen effekt på koncernens resultat, egenkapital eller samlede balance.

#### IFRS

Følgende tillæg der er trådt i kraft 1. januar 2017, har ikke medført ændringer til anvendt regnskabspraksis; IAS 7 "Finansielle instrumenter: Oplysninger" (notekrav), IAS 12 "Selskabsskatter" (Indregning af udskudte skatteaktiver vedrørende urealiserede tab) og tillæg til IFRS 12 "Oplysninger om kapitalandele i andre virksomheder" (udfyldning af omfang af standarden).

### 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 15 "Indtægter fra kontrakter med kunder"

Standarden gælder for alle aftaler med kunder, som ikke er omfattet af andre standarder (fx finansielle kontrakter

eller forsikringskontrakter). IFRS 15 træder i kraft 1. januar 2018. Topdanmark Forsikring har ikke væsentlige kontrakter med kunder, der vil blive omfattet af IFRS 15, hvorfor standarden forventes ikke at påvirke koncernens regnskabspraksis væsentligt.

#### IFRS 16 "Leasing"

Standarden medfører, at operationelle leasingaftaler vil blive indregnet i balancen som henholdsvis et leasingaktiv (rettighed til anvendelse af aktivet) og en leasingforpligtelse. IFRS 16 træder i kraft 1. januar 2019. Topdanmark Forsikring har ikke indgået leasingaftaler i væsentligt omfang og forventer derfor ikke, at standarden vil påvirke koncernens regnskabspraksis væsentligt.

Topdanmark Forsikring forventer at implementere disse nye standarder fra ikrafttrædelsesdatoen. Bortset fra nedenstående forventes øvrige nye og ændrede IFRS standarder og fortolkningsbidrag ikke at få væsentlig effekt på Topdanmark Forsikrings regnskab.

#### IFRS 9 "Finansielle instrumenter"

Standarden ændrer klassifikationen af finansielle aktiver, således at klassifikationen afhænger af virksomhedens forretningsmodel for besiddelse af aktiver og de pengestrømme, som aktivet genererer. IFRS 9 indeholder endvidere ændrede bestemmelser for regnskabsmæssig sikring samt værdiforringelse.

IFRS 9 træder i kraft 1. januar 2018. Topdanmark Forsikring forventer at benytte den mulighed, der gælder for forsikringskoncerner for samtidig implementering af IFRS 9 og IFRS 17 "Forsikringskontrakter" IFRS 9 forventes således implementeret fra 1. januar 2021.

IFRS 17 "Forsikringskontrakter" fastlægger principper for indregning og måling af forsikringskontrakter.

IFRS 17 træder i kraft 1. januar 2021. Standarden er dog endnu ikke godkendt af EU.

Der er påbegyndt en analyse af standarderne IFRS 9 og 17. Den regnskabsmæssige effekt er endnu ikke afklaret.

### Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

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

### Erstatningshensættelser

Hensættelser til indtrufne, endnu ikke betalte skader 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 Erhvervsforsikring.

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

### Præmiehensættelser

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

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

### Livsforsikringshensættelser

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

### Investeringsejendomme

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

### Generelt

#### Koncernregnskabet

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

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

#### Konsolidering

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

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

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

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

#### Indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og 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 investeringsvirksomhed i takt med, at de afholdes. Finansielle instrumenter, som efter første indregning måles til amortiseret kostpris, indregnes dog til dagsværdi reguleret for direkte omkostninger forbundet med erhvervelsen eller udstedelsen af det finansielle instrument.

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

### Måling af dagsværdi

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

IFRS definerer et hierarki for dagsværdimåling i tre niveauer:

#### Niveau 1

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

#### Niveau 2

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

Når der ikke findes et aktivt marked for et finansielt instrument, anvendes valueringsteknikker, 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 domicilejendomme og investeringsejendomme.

### Forsikrings- og investeringskontrakter – klassifikation

Topdanmark Forsikring-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 reservesikring.

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

### 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. Tilgodehaver, 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.

### Aktiebaseret aflønning

#### Aktieoptioner

Direktion og ledende medarbejdere er omfattet af Topdanmarks aktieoptionsprogram.

Dagsværdien på tildelingstidspunktet betales til moderselskabet Topdanmark A/S og indregnes som personaleomkostninger i resultatopgørelsen. Dagsværdien måles efter Black & Scholes-modellen.

### Medarbejderaktier

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

### Resultatdannelse i livsforsikring

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

Resultat af livsforsikring består af ubetingede og betingede resultatelementer.

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

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

Risikoforrentningen tilfalder egenkapitalen i det omfang den kan indhentes i de kollektive og individuelle bonuspotentialer samt den del af fortjenstmargen, der ikke er indeholdt i de retrospektive hensættelser.

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

### Segmentoplysninger

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

### Nøgletal

Finansielle nøgletal beregnes i henhold til Finansforeningens nøgletalsvejledning fra 2017. Resultat pr. aktie og resultat pr. aktie udvandet opgøres i henhold til IAS 33 Indtjening pr. aktie.

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

### Pengestrømsopgørelse

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

### Resultatopgørelsen

#### Præmieindtægter

Bruttopræmier i skadeforsikring omfatter årets forfaldne og estimerede præmier for direkte og indirekte tegnede forsikringskontrakter, for hvilke risikoperioden er påbegyndt inden regnskabsårets udgang. Præmier vedrørende egne risici indgår ikke. Præmieindtægter for egen regning (f.e.r.) er årets bruttopræmier reguleret for ændring i 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 tabsgivende forsikringer indregnes det forventede tab på kontraktindgåelsestidspunktet.

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

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

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

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

### Pensionsafkastskat

I pensionsafkastskat indgår den afkastskat, der hviler på det afkast i livsforsikring, som indgår i resultatopgørelsen, uanset om skatten er 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 Forsikring har indgået afledte finansielle instrumenter, der delvis afdækker hensættelser til arbejds-skade 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 Forsikring A/S er sambeskattet med alle danske selskaber i koncernen. Som administrationselskab for sambeskatningen afregner Topdanmark A/S alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

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

## Aktiver

### Immaterielle aktiver

Goodwill vedrører virksomhedsovertagelser 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 med fradrag af efterfølgende akkumulerede afskrivninger. Ejendommene gennemgås kvartalsvis og vurderes årligt

af koncernens egne vurderingsmænd. Der er ikke benyttet eksterne vurderingsmænd. Ejendommene afskrives lineært på baggrund af en forventet brugstid på 50 år og en restværdi, der årligt revurderes. Der afskrives ikke på grunde. Dagsværdien ved omvurdering af domicilejendomme fastsættes efter samme principper som for investeringsejendomme. Opskrivninger indregnes i anden totalindkomst, medmindre opskrivningen er tilbageførsel af tidligere foretaget nedskrivning. Nedskrivninger føres i resultatopgørelsen, medmindre nedskrivningen er en tilbageførsel af tidligere foretaget opskrivning i anden totalindkomst.

### Investerings ejendomme

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

Investerings ejendomme 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 tidshorizont til en uafhængig køber. Dagsværdien opgøres ved anvendelse af den afkastbaserede model som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra de enkelte ejendomme.

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

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

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

Regnskabsårets regulering af ejendommens dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.

### Associerede virksomheder

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

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

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

#### Finansielle aktiver

Finansielle aktiver klassificeres på tidspunktet for første indregning som:

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

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

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

#### Tilgodehavender, som måles til amortiseret kostpris

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

#### Genforsikringsandele

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

Genforsikringsandel af erstatningshensættelserne er opgjort til de beløb, som i henhold til indgåede genforsikringskontrakter kan forventes modtaget fra genforsikrings-selskaber. De forventede fremtidige betalinger tilbagediskonteres med en rentestruktur. Andelene 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 pensionsafkastskat, selskabsskat og bonus. Reserven opløses ved eventuel tilbageførsel af foretagne opskrivninger, eller hvis ejendommene afhændes.

#### Sikkerhedsfondshenlæggelser

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

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

#### Andre henlæggelser

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

#### Anden ansvarlig lånekapital

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

### Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

#### Præmiehensættelser

Præmiehensættelser opgøres til nutidsværdien af bedste skøn af forventede udbetalinger for fremtidige forsikringsbegivenheder, som er dækket af de indgåede forsikringer. I Topdanmark Forsikring 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 tegnings-tidspunktet.

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

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

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

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

#### Fortjenstmargen på skadeforsikringskontrakter

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

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

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

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

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

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

#### Livsforsikringshensættelser

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

De fremtidige ind- og udbetalinger er fastsat ud fra antagelser om dødsfald, invaliditet, reaktivering, genkøb og

præmieophør. Den anvendte dødelighed er en blanding af Finanstilsynets populationsdødelighed og Topdanmark Forsikrings 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	26,7	28,8
Finanstilsynets benchmark	25,9	28,3

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

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

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

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

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

Bedste skøn for ugaranterede ydelser beregnes på contributionsgruppeniveau som gruppens kollektive bonuspotentiale justeret for risikotillæg samt positive værdier af forskellen mellem på den ene side de enkelte forsikrings opsparring (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 bo-



nuspotentialer, mens der i år, hvor resultatet ikke kan finansiere den lovede bonus, vil blive ført midler fra kollektivt bonuspotentialer.

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

#### Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter

Fortjenstmargen er den forventede fremtidige fortjeneste til selskabet fra de indgåede kontrakter og 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 sags-estimatet 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 Topdanmark Forsikrings 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 ménerstatninger, 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 erhvervsevnetabhensættelserne benyttes derfor en egenudviklet model, der bl.a. tager højde for den enkelte skades udviklingstrin. I opgørelsen indregnes den forventede løntalsudvikling.

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

Topdanmark Forsikring har købt afledte finansielle instrumenter, der delvist afdækker hensættelser til arbejds-skade 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 livsforsikringselskaberne, reduceres de enkelte rentesatser i rentestrukturen med skattesatsen på 15,3 %.

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

#### **Risikomargen på skadeforsikringskontrakter**

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

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

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

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

#### **Andre forpligtelser**

##### **Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser**

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

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

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat, inklusive sambeskatningsbidrag, indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskat. 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 balancen dagen gældende skattesatser og -regler.

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

#### **Genforsikringsdepoter**

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

#### **Gæld**

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

Øvrige gældsposter måles til amortiseret kostpris.

#### **Andet**

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

**Resultatopgørelse • Moderselskabet**

Mio. kr.	Note	2016	2017
Bruttopræmier	1	8.172	8.481
Afgivne forsikringspræmier		-608	-615
Ændring i præmiehensættelser	1	120	42
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	1	51	-43
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser		0	12
<b>Præmieindtægter f.e.r.</b>		<b>7.735</b>	<b>7.877</b>
Udbetalte bruttoerstatninger		-5.872	-5.440
Modtaget genforsikringsdækning		398	234
Ændring i erstatningshensættelser		410	401
Ændring i risikomargen		-3	4
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		17	-86
<b>Erstatningsudgifter f.e.r.</b>	2	<b>-5.050</b>	<b>-4.887</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>		<b>-43</b>	<b>-57</b>
Erhvervsomkostninger	3	-972	-976
Administrationsomkostninger		-647	-641
Koncerninterne refusioner		205	210
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber		79	77
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>		<b>-1.335</b>	<b>-1.330</b>
<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	4	<b>1.307</b>	<b>1.602</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	5	232	249
Indtægter fra associerede virksomheder		11	7
Renteindtægter og udbytter m.v.		406	324
Kursreguleringer	6	279	89
Renteudgifter		-54	-51
Omkostninger i.f.m. investeringsvirksomhed		-39	-27
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>835</b>	<b>591</b>
Forrentning og kursregulering af forsikringsmæssige hensættelser	7	-322	-117
<b>INVESTERINGSAFKAST EFTER FORRENTNING OG KURSREGULERING AF FORSIKRINGSMÆSSIGE HENSÆTTELSE</b>		<b>513</b>	<b>474</b>
Andre indtægter	8	27	16
Andre omkostninger		-8	-5
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>1.839</b>	<b>2.087</b>
Skat	9	-333	-414
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>1.506</b>	<b>1.673</b>

Årets resultat foreslås disponeret således:

Udbytte	700	1.700
Ekstraordinært udbytte	500	0
Reserve efter indre værdis metode	242	256
Overført overskud	63	-283
	<b>1.506</b>	<b>1.673</b>

**Totalindkomstopgørelse • Moderselskabet**

Årets resultat	1.506	1.673
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder	1	0
<b>Anden totalindkomst</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>1.507</b>	<b>1.673</b>

**Aktiver • Moderselskabet**

Mio. kr.	Note	2016	2017
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	10	441	441
Driftsmidler		32	23
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	11	32	23
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	12	2.603	2.856
Udlån til tilknyttede virksomheder		300	300
Kapitalandele i associerede virksomheder	13	64	71
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt		2.967	3.227
Kapitalandele	14	1.104	1.095
Obligationer		13.597	14.891
Indlån i kreditinstitutter		427	1.305
Afledte finansielle instrumenter		16	15
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		15.144	17.307
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		18.111	20.534
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	15	72	84
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	16	454	370
Genforsikringsandele af hensættelser, i alt		526	454
Tilgodehavender hos forsikringstagere		219	230
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder		89	56
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		1.995	2.112
Andre tilgodehavender		81	82
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		2.910	2.935
Udskudte skatteaktiver	17	9	14
Likvide beholdninger		53	21
Øvrige		47	39
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		109	74
Tilgodehavende renter samt optjent leje		80	68
Andre periodeafgrænsningsposter		88	78
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>		168	146
<b>AKTIVER, I ALT</b>		21.770	24.153

**Passiver • Moderselskabet**

Mio. kr.	Note	2016	2017
Aktiekapital	18	101	101
Opskrivningshenlæggelser		1.564	1.821
Sikkerhedsfond		1.452	1.452
Reserver, i alt		1.452	1.452
Overført overskud		1.566	1.329
Foreslået udbytte		700	1.700
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>5.383</b>	<b>6.403</b>
<b>ANDEN ANSVARLIG LÅNEKAPITAL</b>	19	1.346	1.347
Præmiehensættelser	20	1.838	1.815
Fortjenstmargen på skadesforsikringskontrakter	20	711	751
Erstatningshensættelser	21	10.854	10.570
Risikomargen på skadesforsikringskontrakter		294	286
Hensættelser til bonus og præmierabatter		128	136
<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>13.826</b>	<b>13.558</b>
Pensioner og lignende forpligtelser		26	25
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>26</b>	<b>25</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		14	8
Gæld i forbindelse med genforsikring		18	26
Gæld til kreditinstitutter		38	25
Gæld til tilknyttede virksomheder		240	1.889
Afledte finansielle instrumenter		249	256
Anden gæld		581	583
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>1.139</b>	<b>2.786</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>50</b>	<b>35</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>21.770</b>	<b>24.153</b>

## Egenkapitalopgørelse • Moderselskabet

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Sikker- hedsfond	Overført overskud	Foreslået udbytte	I alt
<b>2016</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	101	2.708	1.452	140	500	4.901
Effekt af overgang til ny regnskabsbekendtgørelse		12		-43		-31
Egenkapital ultimo foregående år efter ny regnskabsbekendtgørelse	101	2.720	1.452	97	500	4.870
Årets resultat		242		563	700	1.506
Anden totalindkomst i tilknyttede virksomheder		1				1
Årets totalindkomst		243	0	563	700	1.507
Udbytte modtaget fra dattervirksomheder		-1.400		1.400		0
Betalt udbytte				-500	-500	-1.000
Tilførsel af aktiebaseret vederlæggelse				7		7
Skat				-2		-2
Egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder		1				1
Øvrige transaktioner		-1.399		905	-500	-994
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>101</b>	<b>1.564</b>	<b>1.452</b>	<b>1.566</b>	<b>700</b>	<b>5.383</b>
<b>2017</b>						
Egenkapital ultimo foregående år	101	1.564	1.452	1.566	700	5.383
Årets resultat		256		-283	1.700	1.673
Årets totalindkomst		256		-283	1.700	1.673
Betalt udbytte					-700	-700
Tilførsel af aktiebaseret vederlæggelse				39		39
Skat				4		4
Overførsel		-4		4		0
Egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder		4				4
Øvrige transaktioner		1		47	-700	-653
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>101</b>	<b>1.821</b>	<b>1.452</b>	<b>1.329</b>	<b>1.700</b>	<b>6.403</b>

**Noter • Moderselskabet**

Bruttopræmieindtægter	1
Erstatningsudgifter f.e.r.	2
Erhvervsomkostninger	3
Forsikringsteknisk resultat	4
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	5
Kursreguleringer	6
Forrentning og kursregulering af skadeforsikrings- hensættelser	7
Andre indtægter	8
Skat	9
Immaterielle aktiver	10
Materielle aktiver	11
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	12
Kapitalandele i associerede virksomheder	13
Kapitalandele	14
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	15
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	16
Udskudte skatteaktiver	17
Aktiekapital	18
Anden ansvarlig lånekapital	19
Præmiehensættelser og fortjenstmargen	20
Erstatningshensættelser	21
Personaleomkostninger	22
Nærtstående parter	23
Kapitalgrundlag	24
Følsomhedsoplysninger	25
Sikkerhedsstillelser	26
Eventualforpligtelser	27
Øvrige noteoplysninger	28
Femårsoversigt	29
Anvendt regnskabspraksis	30

## Noter • Moderselskabet

Mio. kr.	2016	2017
<b>Note 1. Bruttopræmieindtægter</b>		
Bruttopræmier	8.172	8.481
Ændring i præmiehensættelser	120	42
Ændring i fortjenstmargen og risikomargen	51	-43
<b>Bruttopræmieindtægter</b>	<b>8.343</b>	<b>8.479</b>
Bruttopræmieindtægter direkte forretning fordelt efter risikoens beliggenhed:		
Danmark	8.341	8.477
Andre EU-lande	2	2
Øvrige lande	1	1
	8.343	8.479
<b>Note 2. Erstatningsudgifter f.e.r.</b>		
Afløbsresultat:		
Bruttoforretning	451	331
Afgiven forretning	-17	-34
Afløbsresultat f.e.r. (gevinst)	434	296
Afløbsresultatet er specificeret på brancher i note 4.		
I erstatningsudgifter indgår værdiregulering af afledte instrumenter, der afdækker inflationsrisikoen vedrørende arbejdsskadeforsikring	49	9
<b>Note 3. Erhvervsomkostninger</b>		
Provisioner for direkte tegnede forsikringer	173	194
<b>Note 4. Forsikringsteknisk resultat</b>		
Bruttopræmier	8.172	8.481
Bruttopræmieindtægter	8.343	8.479
Bruttoerstatningsudgifter	-5.464	-5.035
Bonus og præmierabatter	-43	-57
Bruttodriftsomkostninger	-1.414	-1.407
Resultat af afgiven forretning	-115	-378
Forsikringsteknisk resultat	1.307	1.602
Bruttoerstatningsprocent	65,8	59,8
Afløbsresultat f.e.r.	434	296
Erstatningshensættelser f.e.r.	10.400	10.201
Antal erstatninger (1.000)	395	384
Gennemsnitlig erstatning (1.000 kr.)	15	14
Erstatningsfrekvens (promille)	109	104





## Noter • Moderselskabet

Mio. kr.	2016	2017
<b>Note 5. Indtægter fra tilknyttede virksomheder</b>		
Topdanmark Liv Holding A/S	188	223
Topdanmark EDB A/S	2	2
TDP.0007 A/S	43	23
Tilpasning	-1	0
Øvrige	0	1
<b>Indtægter fra tilknyttede virksomheder</b>	<b>232</b>	<b>249</b>
<b>Note 6. Kursreguleringer</b>		
Kapitalandele	53	59
Obligationer	221	-30
Afledte finansielle instrumenter	17	-4
Likvide beholdninger	-12	64
<b>Kursreguleringer</b>	<b>279</b>	<b>89</b>
<b>Note 7. Forrentning og kursregulering af forsikringsmæssige hensættelser</b>		
<b>Løbetidsforkortelse</b>		
Præmiehensættelser og fortjenstmargen	-21	-11
Genforsikringsandel af præmiehensættelser	2	1
Erstatningshensættelser	-89	-83
Risikomargen	-1	-1
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser	2	1
	-106	-93
<b>Kursregulering</b>		
Præmiehensættelser og fortjenstmargen	-3	-2
Erstatningshensættelser	-209	-25
Risikomargen	-4	3
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser	1	1
	-215	-23
<b>Forrentning og kursregulering af forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>-322</b>	<b>-117</b>
<b>Note 8. Andre indtægter</b>		
Formidlingsprovision	17	4
Andet	9	12
<b>Andre indtægter</b>	<b>27</b>	<b>16</b>
<b>Note 9. Skat</b>		
Aktuel skat	346	416
Ændring i udskudt skat	3	-6
Regulering vedr. tidligere år	-15	0
Årets skat	335	410
Skat ført på egenkapitalen	-2	4
<b>Skat</b>	<b>333</b>	<b>414</b>
Resultat før skat ekskl. indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.607	1.838
Beregnet skat 22 % (2016: 22 %)	354	404
Skatteeffekt af:		
Ikke fradragsberettigede udgifter / ikke skattepligtige indtægter	-6	10
Regulering vedr. tidligere år	-15	0
	333	414
Effektiv skatteprocent	20,7	22,5

**Noter • Moderselskabet**

Mio. kr. 2016      2017

**Note 10. Immaterielle aktiver**

<b>Goodwill</b>	441	441
-----------------	-----	-----

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

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

De fremtidige pengestrømme er baseret på tre års forventet teknisk resultat samt en terminalværdi af segmenter, hvortil goodwill 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 % (2016: 0 %).

Diskonteringsrate er 9,6 % (2016: 9,6 %) før skat og 7,5 % (2016: 7,5 %) efter skat. Diskonteringsraten er opgjort som den risikofri rente og et risikotillæg.

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

**Note 11. Materielle aktiver**

Kostpris primo	50	55
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	12	2
Afgang i årets løb	-7	-11
Kostpris ultimo	55	47
Ned- og afskrivninger primo	-19	-24
Årets afskrivninger	-8	-6
Årets tilbageførsel af de samlede af- og nedskrivninger på aktiver, der i året er afhændet eller udgået af driften	2	6
Ned- og afskrivninger ultimo	-24	-24
<b>Materielle aktiver</b>	<b>32</b>	<b>23</b>

**Note 12. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Topdanmark Liv Holding A/S	1.760	1.987
Topdanmark EDB A/S	278	280
TDP.0007 A/S	516	539
Topdanmark Holding S.A.	49	50
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>2.603</b>	<b>2.856</b>

Med undtagelse af Topdanmark Holding S.A. (99 %) er alle selskaber 100 % ejet.

**Noter • Moderselskabet**Mio. kr. 2016 2017**Note 13. Kapitalandele i associerede virksomheder**

Primo	53	64
Andel af resultat	11	7
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>64</b>	<b>71</b>

	Ejerandel i pct.	Egen- kapital	Resultat
Bornholms Brandforsikring A/S, Rønne			
2016	27	215	30
2017	27	246	31

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

**Note 14. Kapitalandele** 2016 2017

Selskabet har indgået aftale om udlån af aktier mod sikkerhedsstillelse.		
Regnskabsmæssig værdi af udlånte aktier	182	162
Dagsværdi af obligationer modtaget som sikkerhed	219	198

**Note 15. Genforsikringsandele af præmiehensættelser**

Primo	71	72
Afgivne forsikringspræmier	608	615
Optjente genforsikringspræmier	-608	-603
Løbetidsforkortelse	2	1
<b>Genforsikringsandele af præmiehensættelser ultimo</b>	<b>72</b>	<b>84</b>

Nutidsværdi af forventede fremtidige pengestrømme	-7	15
Fortjenstmargen	79	69

**Note 16. Genforsikringsandele af erstatningshensættelser**

Primo	434	454
Refunderede erstatninger vedr. tidligere år	-197	-177
Ændring i forventet indtægt vedr. tidligere år	-17	-34
Refunderede erstatninger vedr. indeværende år	-201	-57
Forventet indtægt vedr. indeværende år	432	182
Løbetidsforkortelse	2	1
Kursregulering	1	1
<b>Genforsikringsandele af erstatningshensættelser ultimo</b>	<b>454</b>	<b>370</b>

**Note 17. Udskudte skatteaktiver**

Hensatte forpligtelser	6	5
Andet	3	9
<b>Udskudte skatteaktiver</b>	<b>9</b>	<b>14</b>

**Note 18. Aktiekapital**

Aktiestørrelsen er fordelt i aktier af 100 tkr. eller multipla heraf.

**Noter • Moderselskabet**

Mio. kr.

**Note 19. Anden ansvarlig lånekapital**

Hovedstol	500	850
Regnskabsmæssig værdi		
2017	499	848
2016	499	848
Markedsværdi (niveau 2)		
2017	499	850
2016	503	850
Udstedelsestidspunkt	december 2015	december 2015
Udløb	11. december 2025	11. juni 2026
Lånet kan med Finanstilsynets tilladelse opsiges af låntager fra	11. december 2020	11. juni 2021
Rentesats	2,92 % til 2020	Cibor 3 mdr.+270bp
Efterfølgende	Cibor 3 mdr.+250bp	
		2016
Årets renteudgifter		52
		2017
		36

Ansvarlig lånekapital indregnes fuldt ud i selskabets kapitalgrundlag.

**Note 20. Præmiehensættelser og fortjenstmargen**

Præmiehensættelser primo	1.926	1.838
Fortjenstmargen primo	771	711
	2.697	2.549
Bruttopræmier	8.172	8.481
Optjente præmier	-8.343	-8.479
Ændring i risikomargen	1	2
Løbetidsforkortelse	21	11
Kursregulering	3	2
Præmiehensættelser ultimo	1.838	1.815
Fortjenstmargen ultimo	711	751
<b>Præmiehensættelser og fortjenstmargen ultimo</b>	<b>2.549</b>	<b>2.566</b>

**Note 21. Erstatningshensættelser**

<b>Brutto</b>		
Hensættelser primo	10.917	10.854
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.670	-2.500
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-451	-331
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.201	-2.940
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	5.913	5.370
Inflationsafdækning	49	9
Løbetidsforkortelse	89	83
Kursregulering	209	25
<b>Erstatningshensættelser brutto</b>	<b>10.854</b>	<b>10.570</b>
<b>For egen regning</b>		
Hensættelser primo	10.483	10.400
Betalte erstatninger vedr. tidligere år	-2.474	-2.324
Ændring i forventet skadeudgift vedr. tidligere år	-434	-296
Betalte erstatninger vedr. indeværende år	-3.000	-2.883
Forventet skadeudgift vedr. indeværende år	5.481	5.188
Inflationsafdækning	49	9
Løbetidsforkortelse	86	82
Kursregulering	208	25
<b>Erstatningshensættelser f.e.r.</b>	<b>10.400</b>	<b>10.201</b>
Hensættelser vedr. arbejdsskadeforsikring f.e.r.	5.970	6.048
Gennemsnitlig afviklingstid	7 år	7 år

## Noter • Moderselskabet

Mio. kr.

## Note 21. Erstatningshensættelser - fortsat

## Udvikling i erstatningsforpligtelser fordelt på skadeår

Brutto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	I alt
Slutning af året	6.112	6.244	6.333	6.730	5.943	7.109	6.184	6.100	5.939	5.385	61.495
1 år senere	6.299	6.035	6.305	6.814	5.944	7.285	6.251	6.175	5.924		
2 år senere	6.299	6.060	6.366	6.800	5.918	7.311	6.210	6.077			
3 år senere	6.391	6.096	6.367	6.802	5.907	7.268	6.160				
4 år senere	6.344	6.042	6.305	6.748	5.845	7.195					
5 år senere	6.244	6.052	6.264	6.706	5.833						
6 år senere	6.269	6.037	6.224	6.672							
7 år senere	6.087	5.988	6.213								
8 år senere	6.023	6.004									
9 år senere	6.032										
Udbetalte inkl. inflationssw aps	5.683	5.670	5.813	6.170	5.220	6.400	5.235	4.975	4.461	2.940	52.566
Hensættelser ultimo før diskontering	349	335	400	502	613	796	925	1.102	1.463	2.445	8.930
Nedsættelse for diskontering	0	0	-2	-1	-1	-1	-2	-3	-4	-6	-21
	349	334	398	502	612	794	923	1.099	1.459	2.439	8.908
Hensættelse ultimo vedr. tidligere år											1.662
Bruttohensættelser ultimo 2017											10.570

## For egen regning

Slutning af året	5.803	5.933	5.928	5.720	5.586	5.984	5.826	5.725	5.505	5.203	56.722
1 år senere	5.999	5.735	5.932	5.764	5.628	6.020	5.872	5.785	5.521		
2 år senere	6.018	5.796	6.013	5.761	5.606	6.045	5.845	5.699			
3 år senere	6.120	5.846	6.026	5.761	5.593	6.003	5.795				
4 år senere	6.072	5.794	5.976	5.715	5.536	5.931					
5 år senere	5.978	5.806	5.936	5.674	5.522						
6 år senere	6.004	5.790	5.898	5.640							
7 år senere	5.823	5.744	5.886								
8 år senere	5.760	5.755									
9 år senere	5.769										
Udbetalte inkl. inflationssw aps	5.430	5.429	5.486	5.142	4.913	5.155	4.877	4.684	4.160	2.883	48.158
Hensættelser ultimo før diskontering	330	315	411	532	623	849	969	1.101	1.344	2.320	8.563
Nedsættelse for diskontering	0	0	-2	-1	-1	-1	-2	-3	-4	-6	-20
	330	315	409	531	622	848	967	1.098	1.340	2.314	8.544
Hensættelser ultimo vedr. tidligere år											1.657
Hensættelser f.e.r. ultimo 2017											10.201
Udviklingen i de forventede betalinger f.e.r.:											
Oprindeligt opgjort	5.736	5.913	5.922	5.653	5.564	5.990	5.786	5.737	5.501	5.196	56.998
Afviklingstab/gevinst (-)	-330	-353	-174	-173	-143	-143	-51	-61	5	0	-1.423
Diskontering/kursregulering											
arbejdsskade	363	195	139	161	101	84	60	23	15	7	1.147
	5.769	5.755	5.886	5.640	5.522	5.931	5.795	5.699	5.521	5.203	56.722

Tabellen viser den historiske udvikling i den vurderede endelige forpligtelse (summen af udbetalinger og hensættelser) for det enkelte skadeår fra 2008. Væsentlige dele af de viste forpligtelser er opgjort uden diskontering, hvorved udsving på grund af ændringer i diskonteringsrenter i vidt omfang elimineres. Arbejdsskade indgår dog med diskonterede størrelser.

**Noter • Moderselskabet**

Mio. kr.	2016	2017
<b>Note 22. Personalemkostninger</b>		
Løn m.m.	1.360	1.257
Pension	223	217
Udgifter til social sikring	36	33
Lønsumsafgift	220	218
Aktieoptioner	7	7
Medarbejderaktier	7	37
	1.852	1.770
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	2.370	2.199

**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 fratrædelse i tildelingsåret sker en forholdsmæssig reduktion i antallet af tildelte optioner.

Optionerne erhverves fra Topdanmark A/S til dagsværdi på tildelingstidspunktet.

**Medarbejderaktier**

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. inklusive november og december 2017 vedrørende tildeling i 2018.

Medarbejderaktier erhverves fra Topdanmark A/S til dagsværdi på tildelingstidspunktet.

**Fratrædelsesgodtgørelser**

Fratrædelsesgodtgørelser er beskrevet i ledelsesberetningens afsnit Fratrædelsesgodtgørelser.

**Note 23. Nærtstående parter**

Topdanmark Forsikring A/S ejes 100 % af Topdanmark A/S, Ballerup. Regnskabet for Topdanmark Forsikring A/S indgår ved fuld konsolidering i koncernregnskabet for Topdanmark A/S.

Sampo plc, Fabianinkatu 27, Helsinki, Finland udøver med en ejerandel på 48,90 % af de udestående aktier bestemmende indflydelse over Topdanmark A/S. Fra 30. september 2017 indgår Topdanmarks regnskab i koncernregnskabet for Sampo plc ved fuld konsolidering.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere, samt disse personers familiemedlemmer.

**Bestyrelseshonorar**

Honorar til bestyrelsen vedtaget af generalforsamlingen udgør 5.317 tkr. (2016: 5.075 tkr.) inklusive sociale afgifter, hvoraf 5.054 tkr. (2016: 4.813 tkr.) vedrører Topdanmark A/S.

1.000 kr.:		
Torbjörn Magnusson	788	1.248
Annette Sadolin	525	817
Ann-Jeanette Bakbøl	350	350
Tina Møller Carlsson	350	350
Mette Jensen	350	350
Petri Niemisvirta	-	233
Lone Møller Olsen	233	525
Ricard Wennerklint	-	422
Jens Aaløse	233	350
Anders Colding Friis	117	0
Birgitte Nielsen	525	175
Søren Thorup Sørensen	1.488	496
Samlet honorar til ni bestyrelsesmedlemmer	1.633	5.317

Som følge af vakance på en bestyrelsespost en del af 2016 udgør det betalte honorar for 2016 4.958 tkr. Bestyrelsen modtager alene fast vederlag.

## Noter • Moderselskabet

Mio. kr.

## Note 23. Nærtstående parter - fortsat

## Direktionsvederlag

Peter Hermann er 5. februar 2018 tiltrådt som administrerende direktør for Topdanmark Forsikring A/S og Topdanmark A/S. Som administrerende direktør for Topdanmark Livsforsikring A/S har Peter Hermann i 2017 optjent et vederlag på 3,2 mio. kr. (8 måneder 2016: 1,8 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 fratrædelsesperioden***	10,2				10,2	
Periodiseret jubilæumsgratiale*	-0,6				-0,6	
Optjent vederlag	19,5	9,1	6,3	9,1	44,0	
	Kim Bruhn- Petersen (fratrådt 2016)	Christian Sagild	Brian R. Jacobsen (10 mdr.)	Lars Thykier	Marianne Wier (10 mdr.)	I alt
<b>2016</b>						
Løn m.m.	5,4	8,1	3,6	5,4	3,5	26,1
Medarbejderaktier	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3
Fast vederlag	5,4	8,2	3,6	5,5	3,6	26,3
Aktieoptioner (variabelt vederlag)	0,5	0,8	0,2	0,5	0,2	2,2
<b>Betalt vederlag</b>	<b>5,9</b>	<b>9,0</b>	<b>3,9</b>	<b>6,0</b>	<b>3,8</b>	<b>28,6</b>
Optjent godtgørelse**			4,2		4,2	8,3
Periodiseret løn i fratrædelsesperioden***	0,4					0,4
Optjent vederlag	6,3	9,0	8,1	6,0	7,9	37,3

\* 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, fratrådt 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 fratrædelsesperioden, 10,2 mio. kr. inkl. feriepenge. Beløbet udbetales løbende over 2018. Kim Bruhn-Petersen har i 2017 modtaget løn i fratrædelsesperioden, 0,4 mio. kr.

Vederlag og godtgørelser betalt til nuværende og tidligere medlemmer af direktionen udgør således 36,0 mio. kr. (2016: 28,6 mio. kr.), hvoraf variabel løn udgør 2,2 mio. kr. (2016: 2,2 mio. kr.).

Koncernen har ingen uafdækkede pensionsforpligtelser.

2017

## Væsentlige risikotagere

Ud over direktionen har 13 medarbejdere væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.

Fast vederlag	28,2
Variabelt vederlag	5,9
	34,1

Topdanmark-koncernen uden for Topdanmark Forsikring havde i 2016 efter dagældende regler én væsentlig risikotager. I henhold til undtagelsesbestemmelse oplyses vederlaget ikke.



**Noter • Moderselskabet**

Mio. kr. 2016 2017

**Note 23. Nærtstående parter - fortsat****Tilknyttede virksomheder**

Omkostninger:

Husleje	52	47
Kapitalforvaltning	9	11
Aktiebaseret vederlæggelse	7	9
Omkostningsrefusioner fra tilknyttede virksomheder	28	52
Betalte udbytter	1.000	700
Renteindtægter	16	9

Husleje, kapitalforvaltning og optionsprogrammet afregnes på markedsbaserede vilkår.

Gennemsnitlig effektiv rente af løbende mellemværender udgør 0,00 % (2016: 0,03 %).

Ansvarlig lånekapital til Topdanmark Liv Holding A/S forrentes med Euro CMS 20 + 525 bp.

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

Mellemværender fremgår af balancen.

**Associerede virksomheder**

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

Mellemværender fremgår af balancen.

Samhandel foregår på markedsbaserede vilkår.

**Note 24. Kapitalgrundlag**

Egenkapital	5.383	6.403
Fortjenstmargen	735	925
Immaterielle aktiver	-806	-922
Forslag til udbytte	-700	-1.700
Andet	-83	-90
Korrektion for skat	-63	-78
Anvendelig del kapitalbeviser	1.325	1.199
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>5.792</b>	<b>5.737</b>

**Noter • Moderselskabet**

Mio. kr. 2016 2017

**Note 25. Følsomhedsoplysninger**

Hændelse	Påvirkning af egenkapitalen	
Rentestigning på 1,0 pct.point	69	132
Rentefald på 1,0 pct.point	-71	-157
Aktiekursfald på 12 %	-141	-141
Ejendomsprisfald på 8 %	-77	-85
Valutakursrisiko (VaR 99,0 %)	-40	-3
Tab på modparter på 8 %	-131	-172

**Note 26. Sikkerhedsstillelser**

Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser har selskabet registreret følgende aktiver:

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2.276	539
Kapitalandele	862	872
Obligationer	13.577	14.871
Indlån i kreditinstitutter	140	1.025
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	400	524
Tilgodehavende renter	80	68
	17.334	17.900

**Note 27. Eventualforpligtelser**

Huslejeforpligtelser, årlig leje:		
Datterselskab	61	56
Eksterne udlejere	10	10
Kapitaltilsagn afgivet til lånefonde og private equity fonde	106	85

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

**Note 28. Øvrige noteoplysninger**

Risikooplysninger i henhold til § 91b indgår i ledelsesberetningen for koncernen under Risikostyring og koncernregnskabet note 44.

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

## Noter • Moderselskabet

Mio. kr.

Note 29. Femårsoversigt	2013	2014	2015	2016	2017
Bruttopræmieindtægter*	8.467	8.648	8.497	8.343	8.479
Forsikringsteknisk rente	14	8	-	-	-
Bruttoerstatningsudgifter	-6.746	-5.927	-5.721	-5.464	-5.035
Bonus og præmierabatter	-69	-42	-58	-43	-57
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-1.399	-1.386	-1.385	-1.414	-1.407
Resultat af afgiven forretning	448	-87	-150	-115	-378
<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>715</b>	<b>1.214</b>	<b>1.183</b>	<b>1.307</b>	<b>1.602</b>
<b>Investeringsafkast efter forrentning og kursregulering af forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>923</b>	<b>650</b>	<b>197</b>	<b>513</b>	<b>474</b>
Andre poster	21	36	39	19	11
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>1.658</b>	<b>1.900</b>	<b>1.419</b>	<b>1.839</b>	<b>2.087</b>
Skat	-242	-348	-272	-333	-414
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>1.416</b>	<b>1.552</b>	<b>1.148</b>	<b>1.506</b>	<b>1.673</b>
Afløbsresultat f.e.r.	260	289	339	434	296
Hensættelser til forsikringskontrakter, i alt	14.597	14.239	14.024	13.826	13.558
Forsikringsaktiver, i alt	1.278	585	504	526	454
Egenkapital, i alt	6.043	5.794	4.868	5.383	6.403
Aktiver, i alt	24.365	22.511	23.665	21.770	24.153
Bruttoerstatningsprocent	80,3	68,9	67,8	65,8	59,8
Nettogenforsikringsprocent	-5,3	1,0	1,8	1,4	4,5
Skadeforløb	75,0	69,9	69,6	67,2	64,3
Bruttoomkostningsprocent	16,7	16,1	16,4	17,0	16,7
Combined ratio	91,7	86,0	86,0	84,2	81,0
Operating ratio	91,5	85,9	86,0	84,2	81,0
Relativt afløbsresultat f.e.r. i procent	2,4	2,7	3,2	4,1	2,8
Egenkapitalforrentning i procent	23,1	26,4	22,0	29,6	29,2
Solvensdækning** (urevideret)	272	242	241	219	239

\* Før fradrag af bonus og præmierabatter.

\*\* Nøgletallet solvensdækning er for 2013-2015 beregnet på grundlag af de dagældende regler for opgørelse af solvenskrav og kapitalgrundlag (solvens I og individuel solvens). Fra 2016 er nøgletallet beregnet i henhold til solvens II. Dette nøgletal er undtaget fra kravet om revision jævnfør "bekendtgørelse nr. 937 af 27. juli 2015 om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser" og dermed ikke revideret.

Sammenligningstal er så vidt muligt tilpasset den nye regnskabsbekendtgørelse gældende fra 2016.

### Note 30. Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret fra 2016.

#### Forskelle til koncernens regnskabspraksis

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

Moderselskabet hensætter ikke 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.

#### Afstemning resultat og egenkapital

Mio. kr.	2016	2017
Resultat moderselskabet	1.506	1.673
Forskelle i regnskabspraksis	-	-
<b>Resultat koncernen</b>	<b>1.506</b>	<b>1.673</b>
Egenkapital moderselskabet	5.383	6.403
Forskelle i regnskabspraksis:		
Udskudt skat af sikkerhedsfonde	-306	-306
<b>Egenkapital koncernen</b>	<b>5.077</b>	<b>6.097</b>

## Disclaimer

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

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

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

Topdanmark Forsikrings 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 2017 for Topdanmark Forsikring 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 finansiell 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 2017 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2017.

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 22. februar 2018

### Direktion:



Peter Hermann  
(Adm. direktør)

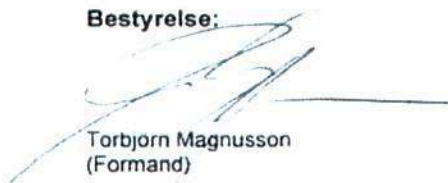


Brian Rothemejer Jacobsen



Lars Thykier

### Bestyrelse:



Torbjørn Magnusson  
(Formand)



Annette Sadolin  
(Næstformand)



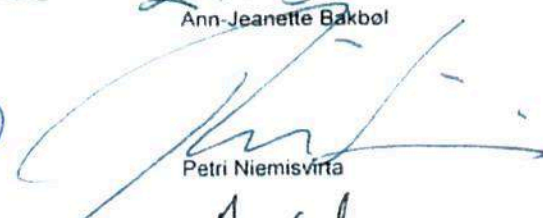
Ann-Jeanette Bakbol



Tina Møller Carlsson



Mette Jensen



Petri Niemisvirta



Lone Møller Olsen



Ricard Wennerklint



Jens Aaløse

## Intern revisionspåtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark Forsikring A/S for regnskabsåret 1. januar-31. december 2017. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark Forsikring A/S giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber for så vidt angår koncernregnskabet samt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed for så vidt angår årsregnskabet.

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.

### Nøgletallet solvensdækning

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

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

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

### Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

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

Ballerup, den 22. februar 2018



Lars Thomsen Skovsende  
Revisionschef

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i Topdanmark Forsikring A/S

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Topdanmark Forsikring A/S for regnskabsåret 1. januar-31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede aktier og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede aktier.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2017 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". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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

Vi blev første gang valgt som revisorer for Topdanmark Forsikring A/S før 1995. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på mere end 23 år frem til og med regnskabsåret 2017.

#### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar-31. december 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

#### Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør pr. 31.12.2017 16.091 mio. kr. vedrørende skadesforsikringer og 54.198 mio. kr. vedrørende livsforsikringer (16.264 mio. kr. pr. 31.12. 2016 vedrørende skadesforsikringer og 47.351 mio. kr. pr. 31.12.2016 vedrørende livsforsikringer).

Opgørelsen af hensættelser til forsikringskontrakter er komplekse og er i et betydeligt omfang påvirket af regnskabsmæssige skøn, baseret på ledelsesmæssige vurderinger og antagelser vedrørende fremtidige begivenheder. Vi har vurderet, at de væsentligste risici kan henføres til ændringer i antagelser, ligesom de anvendte metoder samt modeller kan have væ-

#### Forholdet er behandlet således i revisionen

Vi har gennemgået målingen af hensættelserne til forsikringskontrakter, der er opgjort af ledelsen. Vores revisionshandlinger har omfattet:

- Vurdering og test af design, implementering samt operationel effektivitet for nøglekontroller i de statistiske- og aktuarmæssige modeller, herunder processer for dataindsamling, analyse og fastlæggelse af antagelser
- Uafhængig aktuarmæssig vurdering af de anvendte data, metoder, modeller samt antagelser i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder, den historiske udvikling og tendenser

sentlig indflydelse på målingen af hensættelserne til forsikringskontrakter og det forsikringstekniske resultat. Som følge heraf er der risiko for, at hensættelserne til forsikringskontrakter ikke måles med anvendelse af passende modeller og realistiske antagelser.

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

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

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

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

## Nøgletallet solvensdækning

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

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

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



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

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger 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 koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

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

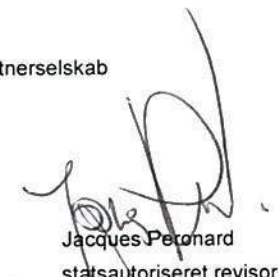
Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning,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

København, 22. februar 2018

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

  
Anders Oldau Gjelstrup  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 10777

  
Jacques Peronard  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 16613