

EUROPÆISKE REJSEFORSIKRING A/S

HALVÅRSRAPPORT

FOR PERIODEN 1/1 – 30/6 2011

**Europæiske Rejseforsikring A/S
Frederiksberg Allé 3
1790 København V
DANMARK
CVR nr. 62 94 05 14**

INDHOLD

	Side
Ledelsesberetning	3
Ledelsespåtegning	7
Halvårsregnskab:	
Resultatopgørelse	8
Balance	9
Egenkapitalopgørelse	11
Notes:	
Anvendt regnskabspraksis	12
Femårsoversigt	18
Øvrige noter	19

SELSKABSNAVN:

EUROPÆISKE REJSEFORSIKRING A/S

Frederiksberg Allé 3
1790 København V

Hjemsted: København

CVR nr. 62 94 05 14

BESTYRELSE:

Johann-Dietrich von Hülsen(Formand), Ulrike Timmer,
Julia Ricks, *Peter Andersen
*Valgt af medarbejderne

DIREKTION:

Preben Mullit, Adm. direktør

REVISOR:

KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Jesper Dan Jespersen og Lisbet Kragelund

LEDELSESBERETNING FOR PERIODEN 1/1 - 30/6 2011

Beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter

De primære forretningsområder hos Europæiske Rejseforsikring A/S er salg af rejseforsikringer samt international sygeforsikring. Langt de fleste rejseforsikringer sælges enten som gang-til-gang forsikringer eller som årsrejseforsikringer i forbindelse med vores kunders ferierejse, forretningsrejse eller udstationering. Internationale sygeforsikringer sælges enten direkte, eller via forsikringsselskaber og mæglere i de markeder, hvor vi har valgt at være repræsenteret. Nordic Health Care, som Europæiske introducerede i 2008, har i 2011 i stigende grad konsolideret sit brand og sine produkter på en række markeder med fortsat hovedfokus på Europa, Sydamerika, Mellemøsten og Fjernøsten.

Vi tilbyder vores kunder 24-timers assistance, dækninger af skader og relateret lokal service overalt i verden.

Europæiskes vision er at levere Danmarks bedste kvalitet til en konkurrencedygtig pris. Derfor satser vi på en effektiv organisation med professionelle medarbejdere, som tager udgangspunkt i kundernes behov for sikkerhed og tryghed.

Europæiskes Alarmcentral

Vores alarmcentral håndterer flere tusinde sager i alle verdensdele, spændende fra mindre sager, såsom ambulante sager, til store komplekse sager, f.eks. med involvering af ambulancefly.

Vi mener, at nærheden og kontrollen af alle dele i vores assistancenetværk betyder, at vi kan give vores kunder den bedste og mest effektive assistance.

Det er for Europæiske altafgørende, at vi fastholder vort høj kvalitetskoncept med tryghed før, under og efter rejsen.

Europæiskes internationale servicekontorer

I mere end 80 år har et meget udviklet internationalt netværk været Europæiskes bærende fundament – et fundament som løbende justeres og udbygges i takt med udviklingen på rejsemarkedet og i overensstemmelse med de rejsendes behov og ønsker. Vores styrke er, at Europæiske er medejer og/eller kontrollerer alle væsentlige elementer i netværket og derved er i stand til direkte at sikre kvaliteten i vores assistance.

Europæiskes servicekontorer udgør den lokale forankring i vores veletablerede netværk verden over. Servicekontorerne er indgangen til de regionale områder og dermed den lokale hjælp og assistance for vores kunder.

For den rejsende betyder tilstedeværelsen af servicekontorerne, at der er et sted at henvende sig ved tyveri og sygdom på rejsen. På verdensplan har vi 10 kontorer fordelt på alle kontinenter. De er alle bemandede med skandinavisk personale, og de behersker samtidigt også det lokale sprog. Servicekontorerne fungerer derfor som Europæiskes forlængede arm i verden.

Produktudvikling, nye produkter og serviceydelser

Som markedsleder er det en af Europæiskes fornemmeste opgaver at være på forkant med udviklingen og hele tiden udbyde nye og forbedrede serviceydelser til vores kunder.

Europæiske videreudvikler løbende vores eksisterende produkter. I alle tilfælde er kvaliteten af produktet i højsædet og prisen fair. Herved underbygger vi vores image, som specialisten, der altid udbyder højkvalitetsprodukter til konkurrencedygtige priser.

Nordic Health Care

Nordic Health Care (NHC) har i 2010 i stigende grad konsolideret sit brand og sine produkter på en række markeder med fortsat hovedfokus på Europa, Sydamerika, Mellemøsten samt Kina og Japan. I 2011 forventes betydelig vækst på etablerede markeder.

Erhvervsrejsemarkedet

Vi har fortsat fokuseret på at formidle budskabet om vores nye dækninger og produkter til både eksisterende og nye kunder, ligesom vi med lanceringen af en moderniseret webportal har øget indsatsen for at promovere vores produkter og yderligere understøtte vores profil som eksperter på markedet. Europæiske Erhverv er markedsleder inden for såvel erhvervsrejseforsikring som udstationeringsforsikring, men en mindsket rentabilitet har medført kraftigt fokus på lønsomme samarbejdsrelationer med vores kunder, hvilket har betydet, at vi har afsluttet samarbejdet med enkelte større kunder.

Privatmarkedet

Privatmarkedet har været præget af den økonomiske krise, som har betydet en faldende rejseaktivitet. Dette har især påvirket omsætningen gennem rejsebureauer, mens salg direkte til kunden via Internettet eller via Europæiskes Kundecenter har været stigende under hele den økonomiske krise. I andet kvartal 2011 har vi konstateret øget salg af rejseforsikringer gennem rejsebureauerne, mens salget direkte til kunden via internet og via vores kundercenter er på niveau med sidste år.

Udviklingen af virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold

Nettoresultatet er opgjort til et underskud på 10,8 mio. kr. mod et underskud på 1,8 mio. kr. for første halvår af 2010.

Bruttopræmieindtægten har vist en stigning på 20,6 mio. kr. Stigningen kan henføres til vort øgede salg af internationale sygeforsikringer.

Skadesforløbet har i 2011 været utilfredsstillende med en skadesprocent brutto på 60,9% mod 64,3% i første halvår 2010. Faldet i skadesprocenten er forårsaget af, at Europæiske sidste år var ramt af skadesomkostninger på ca. 12 mio. kr. i forbindelse med askeskyen fra den islandske vulkan, Eyjafjallajökull, hvorimod Europæiske i første halvår af 2011 er blevet påvirket af skader i forbindelse med uroen i Mellemøsten til et beløb af ca. 5 mio. kr.

Erstatningsudgifterne brutto andrager 149,6 mio. kr. mod 144,6 mio. kr. for det første halvår for 2010. Den høje skadesprocent i 2011 kan primært henføres til virkningen af uroen i Mellemøsten samt en forsat høj skadesprocent på vores erhvervs- og Nordic Health Care portefølje. De høje erstatningsudgifter på erhvervs- og Nordic Health Care porteføljen skyldes øgede behandlingsudgifter i forbindelse med sygdom samt et generelt ugunstigt skadesforløb med forholdsvis mange større skader.

Erstatningsudgifter for egen regning andrager 105 mio. kr. mod 99 mio. kr. for det første halvår af 2010, en stigning på 6 mio. Erstatningsprocenten for egen regning andrager 70% mod 64% i første halvår af 2010.

Nettoomkostninger til afgiven forretning er steget med 21 mio. kr. i forhold til første halvår 2010. Dette skyldes primært en væsentlig lavere modtaget genforsikringsdækning end i tilsvarende periode 2010 bl.a. på grund af vulkanudbruddet i 2010. Samtidig har den øgede omsætning af Nordic Health Care produkter sammenholdt med en lavere skadesprocent, betydet en stigning i afgiven forretning på dette segment på 6,0 mio. kr.

De forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning udgør 63 mio. kr. mod 66 mio. kr. i første halvår af 2010.

Omkostningsprocenten, inklusive erhvervsomkostningerne og provision af afgiven forretning, andrager 37,5% mod 40,0% i første halvår af 2010. Combined ratio f.e.r. (totalomkostningerne målt i forhold til præmieindtægten) udgør 107,5% mod 105,0% i første halvår af 2010.

Det forsikringsmæssige resultat er opgjort til et underskud på 16,8 mio. kr. mod et underskud på 10,2 mio. kr. i første halvår af 2010 et fald på 6,6 mio. kr.

Resultatet af bruttoforretningen udviser en indtægt, for Europæiske Rejseforsikring A/S på 5,8 mio. kr. mod et tab på 8,6 mio. kr. i første halvår af 2010.

Resultat af dattervirksomhed udviser et overskud på 2,9 mio. kr. imod 1,6 mio. kr. for første halvår af 2010. Stigningen i resultatet kan primært forklares ved, at vort 75% ejede forsikringsselskab Evropská Cestovni Pojistovna a.s. Tjekkiet har haft en omsætningsfremgang på 29% kombineret med en lille forbedring i combined ratio.

Periodens renteindtægt, udbytter m.v. andrager 4,5 mio. kr., mod 4,0 mio. kr. i første halvår af 2010.

Indtægter fra Investeringsejendomme andrager 0,9 mio. kr. mod 0,9 mio. kr. i første halvår af 2010.

Årets kursreguleringer netto er et tab på 3,5 mio. kr. mod en gevinst på 7,2 mio. kr. i første halvår af 2010. Kurstabet i 2011 kan henføres til tab på vores obligationsbeholdning samt valuta, mens kursgevinsten i 2010 henføres til gevinst på vores obligationsbeholdning samt valuta.

Resultat af investeringsvirksomhed før overførsel af forsikringsteknisk rente andrager et overskud på 4,8 mio. kr. mod et overskud på 13,3 mio. kr. i første halvår af 2010.

Skat udgør en indtægt på 2,8 mio. kr. mod en udgift på 0,4 mio. kr. sidste år, et fald på 3,2 mio. kr.

Selskabets egenkapital pr. 30/6 2011 udgør 236 mio. kr. ud af selskabets balancesum på 604 mio. kr.

Ejerforhold

Europæiske Rejseforsikring A/S er en 100% ejet dattervirksomhed af European International Holding A/S, Frederiksberg Allé 3, København, Danmark.

European International Holding A/S er et 100% ejet datterselskab af Europäische Reiseversicherung AG, München, Tyskland.

Europäische Reiseversicherung AG, München, et 100% ejet datterselskab af ERGO Versicherungsgruppe AG, Düsseldorf, Tyskland.

ERGO Versicherungsgruppe AG, Düsseldorf, er et 94,70% ejet datterselskab af Munich Re, München, Tyskland.

Koncernforhold

Til selskabet er knyttet følgende virksomheder:

Dattervirksomhed	<u>Hjemsted</u>	<u>Aktivitet</u>	<u>Ejerandel</u>
Evropská Cestovni Pojistovna a.s.	Tjekkiet	Forsikringsvirksomhed	75,00%

Associerede virksomheder

Euro-Center Holding A/S	København	Assistancevirksomhed	16,67%
-------------------------	-----------	----------------------	--------

Fremtiden

Der er ikke efter 30/6 2011 indtruffet hændelser af væsentlig betydning for selskabets eller datterselskabets økonomiske situation.

Der forventes fremgang på international sygeforsikring og privatrejseforsikring. Der forventes i resten af 2011 væsentlig lavere skadesprocenter. De negative virkninger af kurstab på obligationer og valuta forventes dog at reducere resultatet for hele 2011. Selskabets resultat for 2011 forventes som følge af ovennævnte at ligge på et lidt lavere niveau end i 2010.

Finansielle risici

Resultatmæssigt er selskabet følsomt overfor udvikling i valutakurserne samt på kurserne på obligations- og aktiemarkedet. Finanstilsynets opstillede stress-scenarier - rød, gul og grøn - er løbende blevet opgjort og Europæiske Rejseforsikring A/S har altid været i grønt lys med en god sikkerhedsmargen. Den seneste beregning viste en total egenkapital effekt på minus 16,2 og minus 26,0 mio. kr. ved fald svarende til finanstilsynets røde eller gule scenario.

Operationelle risici

Udviklingen på rejsemarkedet og begivenheder som begrænser befolkningens rejselyst vil have en forholdsvis kraftig indvirkning på selskabets resultat. Europæiske Rejseforsikring A/S vurderer at en sådan risiko kan have en negativ effekt svarende til ca. 12% af selskabets egenkapital.

Katastrofe afdækning

Selskabet har for at imødegå risici i forbindelse med katastrofer indgået reinsurancekontrakter som begrænser Europæiske Rejseforsikrings risici til ca. 4 mio. kr. pr. skadestilfælde.

LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato aflagt halvårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2011 for Europæiske Rejseforsikring A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsperioden 1. januar - 30. juni 2011.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Halvårsrapporten er ikke revideret eller gennemgået af selskabets revisor.

København, den 17. august 2011

Direktionen:

Preben Mullit

/ Winnie Grønnemose

Bestyrelsen:

Johann-Dietrich von Hülsen
formand

Ulrike Timmer

Julia Ricks

Peter Andersen

Resultatopgørelse 1/1- 30/6

Note	i 1.000 kr.	2011	2010
	<i>Præmieindtægter</i>		
	Bruttopræmier	290.625	283.842
	Afgivne forsikringspræmier	-100.969	-85.825
	Ændring i præmiehensættelser	-43.813	-57.814
	Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser	5.174	14.941
	Præmieindtægter f.e.r., i alt	151.017	155.144
	Forsikringsteknisk rente f.e.r.	1.801	1.235
	<i>Erstatningsudgifter</i>		
	Udbetalte erstatninger	140.634	132.732
	Modtaget genforsikringsdækning	-45.516	-25.143
	Ændring i erstatningshensættelser	8.939	11.838
	Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser	1.078	-20.545
	Erstatningsudgifter f.e.r., i alt	105.135	98.882
	Bonus og præmierabatter	1.317	1.160
	<i>Forsikringsmæssige driftsomkostninger</i>		
	Erhvervsomkostninger	46.077	47.636
	Administrationsomkostninger	45.888	42.522
	Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber	-28.826	-23.580
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	63.139	66.578
3	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	-16.773	-10.241
	<i>Indtægter af investeringsaktiver</i>		
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	2.889	1.562
	Indtægter fra associerede virksomheder	0	0
	Indtægter fra investeringsejendomme	920	949
	Renteindtægter og udbytter m.v.	4.532	4.045
	Kursreguleringer	-3.492	7.193
	Renteudgifter	0	-3
	Administrationsomk. i forb. med investeringsvirksomhed	-85	-401
	Investeringsafkast , i alt	4.764	13.345
	Forrentning af forsikringsmæssige hensættelser	-1.801	-1.235
	INVESTERINGSAFKAST EFTER FORSIKRINGSTEKNISK RENTE	2.963	12.110
	Andre indtægter	2.737	2.225
	Andre omkostninger	2.592	1.908
	RESULTAT FØR SKAT	-13.665	2.185
	Skat	-2.790	369
	PERIODENS RESULTAT	-10.875	1.816
	TOTALINDKOMST		
	Kursregulering af udenlandske enheder	1.961	1.364
	Nettoindtægt/omkostning indregnet direkte i egenkapitalen	1.961	1.364
	Periodens resultat	-10.875	1.816
	SAMLET TOTALINDKOMST	-8.914	3.181

Balance pr.

Note i 1.000 kr.

	<u>30/6 2011</u>	<u>30/6 2010</u>	<u>31/12 2010</u>
AKTIVER			
<i>Immaterielle aktiver</i>			
Software	15.583	18.802	17.137
Software, igangværende udviklingsprojekter	<u>5.854</u>	<u>2.485</u>	<u>3.050</u>
IMMATERIELLE AKTIVER, I ALT	<u>21.437</u>	<u>21.287</u>	<u>20.187</u>
<i>Materielle aktiver</i>			
Driftsmidler	4.908	6.978	6.219
Domicilejendom	<u>92.544</u>	<u>94.958</u>	<u>93.617</u>
MATERIELLE AKTIVER, I ALT	<u>97.452</u>	<u>101.936</u>	<u>99.836</u>
<i>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder</i>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	48.878	45.684	52.179
Kapitalandele i associerede virksomheder	<u>5.098</u>	<u>3.218</u>	<u>5.081</u>
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	<u>53.976</u>	<u>48.902</u>	<u>57.260</u>
<i>Andre finansielle investeringsaktiver</i>			
Kapitalandele	33	54	33
Investeringsforeningsandele	13.542	7.692	8.189
Obligationer	<u>218.930</u>	<u>226.398</u>	<u>221.507</u>
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	<u>232.505</u>	<u>234.144</u>	<u>229.729</u>
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	<u>286.481</u>	<u>283.046</u>	<u>286.989</u>
<i>Genforsikringsandele af de forsikringsmæssige hensættelser</i>			
Genforsikringsandele af præmiehensættelser	53.480	41.818	45.715
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	<u>36.339</u>	<u>41.101</u>	<u>40.009</u>
Genforsikringsandele af de forsikringsmæssige hensættelser, i alt	<u>89.819</u>	<u>82.919</u>	<u>85.724</u>
<i>Tilgodehavender</i>			
Tilgodehavender hos forsikringstagere	29.742	37.299	29.593
Tilgodehavender hos forsikringsmæglere	<u>12.458</u>	<u>26.853</u>	<u>19.143</u>
Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt	<u>42.200</u>	<u>64.152</u>	<u>48.736</u>
<i>Andre tilgodehavender</i>			
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	0	10	8
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	442	1.692	7.661
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	104	3.046	118
Aktuelle skatteaktiver	3.275	0	409
Andre tilgodehavender	<u>10.222</u>	<u>1.371</u>	<u>1.625</u>
Andre tilgodehavender, i alt	<u>14.043</u>	<u>6.119</u>	<u>9.821</u>
TILGODEHAVENDER, I ALT	<u>146.062</u>	<u>153.190</u>	<u>144.281</u>
<i>Andre aktiver</i>			
Likvide beholdninger	42.902	21.435	10.301
Øvrige	<u>3.023</u>	<u>6.655</u>	<u>3.752</u>
ANDRE AKTIVER, I ALT	<u>45.925</u>	<u>28.090</u>	<u>14.053</u>
<i>Periodeafgrænsningsposter</i>			
Tilgodehavende renter	5.161	5.155	1.901
Andre periodeafgrænsningsposter	<u>1.020</u>	<u>5.830</u>	<u>2.479</u>
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	<u>6.181</u>	<u>10.985</u>	<u>4.380</u>
AKTIVER, I ALT	<u>603.538</u>	<u>598.534</u>	<u>569.726</u>

Balance pr.

Note	i 1.000 kr.	30/6 2011	30/6 2010	31/12 2010
	PASSIVER			
	<i>Egenkapital</i>			
	Aktiekapital	<u>10.000</u>	<u>10.000</u>	<u>10.000</u>
	Opskrivningshenlæggelser	<u>6.741</u>	<u>7.141</u>	<u>6.741</u>
	<i>Reserver</i>			
	Sikkerhedsfond, ubeskattet	115.000	115.000	115.000
	Andre henlæggelser, ultimo	<u>40.448</u>	<u>40.025</u>	<u>43.733</u>
	Reserver, i alt	<u>155.448</u>	<u>155.025</u>	<u>158.733</u>
	Foreslået udbytte	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>5.000</u>
	Overført overskud	<u>63.517</u>	<u>70.501</u>	<u>69.146</u>
	EGENKAPITAL, I ALT	<u>235.706</u>	<u>242.667</u>	<u>249.620</u>
	<i>Hensættelser til forsikringskontrakter</i>			
	Præmiehensættelser	196.073	181.759	152.260
	Erstatningshensættelser	<u>104.283</u>	<u>88.686</u>	<u>95.352</u>
	HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGSKONTRAKTER, I ALT	<u>300.356</u>	<u>270.445</u>	<u>247.612</u>
	<i>Hensættelser til andre risici og omkostninger</i>			
	Udskudte skatteforpligtigelser	<u>4.037</u>	<u>7.674</u>	<u>7.305</u>
	HENSATTE FORPLIGTIGELSER, I ALT	<u>4.037</u>	<u>7.674</u>	<u>7.305</u>
	<i>Gæld</i>			
	Gæld i forbindelse med direkte forretning	13.741	13.760	15.067
	Gæld i forbindelse med genforsikring	9.223	10.625	12.184
	Gæld til kreditinstitutter	0	0	0
	Gæld til tilknyttede virksomheder	4.627	13.579	2.995
	Gæld til associerede virksomheder	25	0	2.129
	Aktuelle skatteforpligtigelser	0	1.427	0
	Anden gæld	<u>35.823</u>	<u>38.357</u>	<u>32.814</u>
	GÆLD, I ALT	<u>63.439</u>	<u>77.748</u>	<u>65.189</u>
	PASSIVER, I ALT	<u>603.538</u>	<u>598.534</u>	<u>569.726</u>
4	Eventualforpligtigelser			

Egenkapitaloppgørelse

Beløb i 1.000 kr.

	Aktie- kapital	Opskrivnings- henlæggelser	Andre henlæggelser	Sikkerheds- fonde	Overført resultat	Udbytte	I alt
Egenkapital pr. 31/12 2009	10.000	7.141	38.661	115.000	68.685	9.750	249.237
Udbetalt udbytte						-9.750	-9.750
Opskrivningshenlæggelser						0	0
Henlæggelse til andre reserver			1.364				1.364
Kursregulering af udenlandske enheder					1.816		1.816
Årets resultat							0
Foreslået udbytte							0
Egenkapital 30/6 2010	10.000	7.141	40.025	115.000	70.501	0	242.667
Egenkapital 31/12 2009	10.000	7.141	38.705	115.000	68.641	9.750	249.237
Udbetalt udbytte						-9.750	-9.750
Opskrivningshenlæggelser		-400			400		0
Henlæggelse til andre reserver			2.702		-2.702		0
Kursregulering af udenlandske enheder			2.326				2.326
Årets resultat					7.807		7.807
Foreslået udbytte					-5.000		0
Egenkapital 31. december 2010	10.000	6.741	43.733	115.000	69.146	5.000	249.620
Egenkapital 31. december 2010	10.000	6.741	43.733	115.000	69.146	5.000	249.620
Udbetalt udbytte						-5.000	-5.000
Opskrivningshenlæggelser						0	0
Henlæggelse til andre reserver			-5.246		5.246		0
Kursregulering af udenlandske enheder			1.961				1.961
Årets resultat					-10.875		-10.875
Foreslået udbytte						0	0
Egenkapital 30. juni 2011	10.000	6.741	40.448	115.000	63.517	0	235.706

Note

1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Generelt

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om Finansiell virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Regnskabsmæssige skøn

Udarbejdelsen af regnskabet i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse forudsætter anvendelsen af visse kritiske regnskabsmæssige skøn og kræver desuden, at ledelsen foretager vurderinger ved anvendelsen af selskabets regnskabspraksis.

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser forudsætter anvendelse af regnskabsmæssige skøn. De udøvede skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige, men som er usikre. Opgørelsen af forsikringsmæssige hensættelser er i særlig grad forbundet med skøn. Disse skøn er nærmere beskrevet nedenfor under de enkelte regnskabsselementer.

Indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af en tidligere begivenhed, og når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi, dog indregnes materielle og immaterielle anlægsaktiver til kostpris. Efterfølgende målinger foretages som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forventede risici og tab, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der kan henføres til dette regnskabsår. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen, medmindre andet er anført nedenfor.

Koncerninterne transaktioner

Vederlag for administrationen for koncernens selskaber afregnes på omkostningsdækkende basis. Mellemløbskonti, der ikke er at betragte som løbende forretningsmellemværende, forrentes med markedsrente.

Øvrige ydelser (herunder genforsikring), der leveres som led i den normale forsikringsdrift til og fra koncerninterne aftagere, afregnes på markedsvilkår.

Koncerninterne handler med aktiver, herunder værdipapirer, sker til markedspriser.

Der har ikke været foretaget væsentlige koncerninterne handler med aktiver i regnskabsperioden.

Koncernregnskab

Selskabet har valgt ikke at udarbejde koncernregnskab i henhold til §134 i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser, da selskabets

ultimative moderselskab, Munich Re, udarbejder koncernregnskab, hvori selskabet og dets datterselskab indgår.

RESULTATOPGØRELSEN

RESULTAT AF FORSIKRINGSVIRKSOMHED

Præmieindtægter for egen regning

Præmieindtægter f.e.r. omfatter periodens opkrævede præmier med fradrag af de til genforsikringen afgivne præmier, reguleret for bevægelserne i præmiehensættelserne.

Forsikringsteknisk rente for egen regning

Forsikringsteknisk rente f.e.r. beregnes på grundlag af periodens gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. Som rentesats anvendes periodens gennemsnitlige obligationsrente for obligationer med kort løbetid.

Den forsikringstekniske rente reduceres med den del af stigningen i nettohensættelserne, der kan henføres til løbetidsforkortelse af diskonteringen.

Erstatningsudgifter for egen regning

Erstatningsudgifter f.e.r. omfatter udbetalte erstatninger samt direkte og indirekte omkostninger til skadebehandling med fradrag af de fra genforsikringen refunderede erstatninger reguleret for bevægelserne i erstatningshensættelser.

Erstatningsudgifterne f.e.r. omfatter således kendte og forventede erstatningsudgifter vedrørende regnskabsperioden. Endvidere indgår forskellen (afløbsresultatet) mellem de i regnskabsperioden udbetalte erstatninger vedrørende skader, indtruffet i tidligere år, og erstatningshensættelserne ved regnskabsperiodens begyndelse og slutning. Den del af forøgelsen af hensættelserne, der kan henføres til løbetidsforkortelser, er overført til forsikringsteknisk rente.

Ændringer i erstatningshensættelserne som følge af forskydninger i rentekurven og valutakurser indregnes som en kursregulering.

Bonus og præmierabatter

Bonus og præmierabatter vedrører forventede og tilbagebetalte præmiebeløb, hvor størrelsen af tilbagebetalingen er afhængig af skadeforløbet, og hvor kriterierne for udbetaling er fastlagt forud for regnskabsårets begyndelse eller ved tegning af forsikringen.

Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning

Forsikringsmæssige driftsomkostninger omfatter erhvervelses- og administrationsomkostninger med fradrag af modtagne genforsikringsprovisioner. Omkostninger til erhvervelse og fornyelse af forsikringsbestanden indregnes på tegningstidspunktet. Administrationsomkostninger periodiseres, så de omfatter regnskabsåret.

Indtægter af investeringsaktiver

Indtægter fra tilknyttede virksomheder indeholder selskabets andel af tilknyttede virksomheders resultat.

Indtægter fra associerede virksomheder indeholder selskabets andel af associerede virksomheders resultat.

Indtægter fra investeringsejendomme før dagsværdiregulering omfatter resultat af ejendomsdrift fratrukket udgifter til ejendomsadministration på den del af ejendommen, som ikke anvendes af selskabet.

Renter og udbytte m.v. indeholder regnskabsårets indtjente renter, modtagne udbytter m.v.

Realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på investeringsaktiver, værdiregulering af grunde og bygninger, valutakursreguleringer og effekt af forskydninger i rentekurve anvendt til diskontering indgår som kursreguleringer.

Valutakursregulering af alle balanceposter i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurs.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder omkostninger forbundet med forvaltning af investeringsaktiver.

ØVRIGE POSTER

Andre indtægter og udgifter

Andre indtægter og udgifter indeholder indtægter og udgifter ved administrationsordninger, som ikke kan henføres til forsikringsbestanden.

Skat

Skat af periodens resultat er beregnet med udgangspunkt i periodens resultat før skat, korrigeret for ikke skattepligtige indtægter og omkostninger.

Selskabet er sambeskattet med danske koncernselskaber. Der foretages fuld koncernintern fordeling af skat, således at selskabet skal betale for anvendelse af eventuel negativ skattepligtig indkomst fra sambeskattede selskaber, ligesom selskabet modtager refusion herfra for sambeskattede selskabers anvendelse af eventuelle skattemæssige underskud i selskabet.

Udskudt skat vedrørende genbeskatning af tidligere fratrukne underskud i udenlandske enheder, filialer eller dattervirksomheder indregnes ud fra en konkret vurdering af hensigten med den enkelte enhed.

Udskudt skat hensættes med 25% af alle tidsforskelle mellem det i årsrapporten rapporterede resultat og det i skatteangivelsen rapporterede resultat og mellem den regnskabsmæssige og skattemæssige værdi af selskabets immaterielle aktiver, investeringsaktiver, driftsmidler og gæld.

Udgør udskudt skat et skatteaktiv, indregnes dette under aktiverne, såfremt det med overvejende sandsynlighed kan udnyttes i fremtiden. Den skat, der påhviler sikkerhedsfonden (latent skat), hensættes ikke i balancen, men oplyses i en note.

BALANCEN

Immaterielle aktiver

Aktiverne måles til anskaffelsesværdi med fradrag af afskrivninger og nedskrivninger. Der foretages lineære afskrivninger, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstid:

Software p.t.

3 – 10 år

Omkostninger, direkte forbundet med fremstillingen af identificerbare og unikke softwareprodukter, indregnes som immaterielle anlægsaktiver. Direkte omkostninger omfatter personaleomkostningerne til softwareudvikling samt andre direkte relaterede omkostninger. Alle øvrige omkostninger forbundet med udvikling eller vedligeholdelse af edb-software udgiftsføres løbende.

Efter færdiggørelse af udviklingsarbejdet afskrives aktivet lineært over den vurderede økonomiske brugstid, p.t. maksimalt over 10 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Immaterielle anlægsaktiver, herunder igangværende udviklingsprojekter, nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Driftsmidler

Inventar og driftsmidler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte knyttet til erhvervelsen af de relevante aktiver indtil det tidspunkt, hvor aktiverne er klar til brug.

Materielle anlægsaktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstider, der udgør

Inventar og andet driftsmateriel p.t.	5 år
EDB p.t.	3 - 5 år
Biler p.t.	5 år

Aktivernes restværdi og brugstid gennemgås ved hver balancedag og reguleres om nødvendigt.

Gevinster og tab på frasolgte og udrangerede aktiver opgøres ved at sammenholde salgsprovenuet med den regnskabsmæssige værdi. Gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen. Ved afhændelse af opskrevne aktiver overføres opskrivninger, der er indeholdt i opskrivningshenlæggelse, til overført resultat.

Materielle anlægsaktiver, herunder igangværende projekter, nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Domicilejendom

Domicilejendomme optages til omvurderet værdi, som er dagsværdien på omvurderingstidspunktet med fradrag af efterfølgende akkumulerede afskrivninger. Der foretages løbende omvurdering således, at den regnskabsmæssige værdi ikke afviger væsentligt fra domicilejendommens dagsværdi på balancetidspunktet.

Opskrivninger indregnes på egenkapitalen, medmindre opskrivningen modsvarer en nedskrivning, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen. Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen, medmindre nedskrivningen modsvarer en opskrivning, der tidligere er indregnet i egenkapitalen.

Afskrivningerne resultatføres over brugstiden. Den forventede brugstid vurderes løbende. Europæiske Rejseforsikring A/S vurderede ved overgang til reglerne iht. Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter at brugstiden er 50 år samt at scrapværdien er 70%

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Kapitalandele værdiansættes til den regnskabsmæssige indre værdi efter equity-metoden. Dette medfører, at kapitalandelene optages i balancen til den forholdsmæssige andel af selskabernes indre værdi, og at selskabets andel af resultatet medtages i resultatopgørelsen under indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder.

Nettoopskrivninger af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder indregnes i nettoopskrivningshenlæggelser under egenkapitalen, hvis den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Andre finansielle investeringsaktiver

Børsnoterede obligationer og kapitalandele måles til den på balancetidspunktet senest noterede lukkekurs på børsen. Udtrukne obligationer måles dog til nutidsværdien.

Unoterede kapitalandele måles til en skønnet markedsværdi baseret på det senest foreliggende årsregnskab for den pågældende virksomhed.

Pantsikrede udlån måles til en skønnet dagsværdi på balancetidspunktet.

Afregningsdatoen anvendes som indregningstidspunkt for alle investeringsaktiver.

Genforsikringsandele af forsikringsmæssige hensættelser

Kontrakter indgået af selskabet med genforsikringsselskaber, hvor selskabet kompenseres for tab på en eller flere kontrakter udstedt af selskabet, og som opfylder klassifikationskravene for forsikringskontrakter, klassificeres som genforsikringsandele af forsikringsmæssige hensættelser.

Genforsikringens andel af præmiehensættelserne beregnes på basis af genforsikringsselskabernes andele af brutto præmiehensættelserne i henhold til de enkelte kontrakter.

De ydelser, som selskabet er berettiget til under sine genforsikringskontrakter, indregnes som aktiver og optages som genforsikringsandel af erstatningshensættelser.

Genforsikringens andel af erstatningshensættelser indregnes til diskonteret værdi, hvor dette er væsentligt. De fremtidige indbetalinger tilbagediskonteres med en nul kupon rentestruktur fastsat af Finanstilsynet.

Selskabet gennemgår løbende sine genforsikringsaktiver for værdiforringelse. Hvis der er en klar indikation af, at genforsikringsaktivet er værdiforringet, nedskrives den regnskabsmæssige værdi af genforsikringsaktivet til genindvindingsværdien. Nedskrivning indregnes i resultatopgørelsen.

Tilgodehavender

Tilgodehavender værdiansættes med fradrag for hensættelse til tabsrisici, opgjort på grundlag af en individuel vurdering af tilgodehavenderne.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

FORSIKRINGSMÆSSIGE HENSÆTTELSER

Præmiehensættelser

Præmiehensættelser opgøres som de fremtidige udbetalinger herunder udbetalinger til administration og skadebehandling, vedrørende fremtidige begivenheder for igangværende policer. Dog som minimum til den del af præmien som beregnes efter pro rata temporis princippet frem til førstkommande forfald. I tilfælde af variationer i risikofrekvensen reguleres for denne. For nytegnede årsrejseforsikringer, hvor en væsentlig del af risikoen på nytegnede policer ligger i umiddelbar forlængelse af ikrafttrædelsesdatoen for policen, føres 50% af præmien til indtægt inden for de første 2-3 uger og resten fordeles efter pro rata temporis princippet. Hensættelserne omfatter også beløb hensat til dækning for risiko for stigende alder. Disse hensættelser afsættes, når der ikke opkræves naturlig præmie og de risici, der dækkes, vokser med forsikredes alder.

Præmiehensættelserne er opgjort under hensyntagen til fradrag for direkte erhvervsomkostninger.

Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelser omfatter forventede erstatningsudbetalinger samt direkte og indirekte skadebehandlingsomkostninger vedrørende begivenheder, der er opstået frem til balancedagen. Erstatningshensættelser estimeres ved brug af data fra individuelle sager, som er anmeldt til selskabet og statistiske analyser for indtrufne, men endnu ikke anmeldte skader samt de forventede endelige omkostninger ved mere komplekse erstatningskrav, som kan blive påvirket af eksterne forhold (for eksempel domsafsigelser).

Erstatningshensættelser indregnes til diskonteret værdi, hvor det er væsentligt. De fremtidige udbetalinger tilbagediskonteres med en nul kupon rentestruktur fastsat af Finanstilsynet.

Diskonteringen anvendes ikke p.t., idet dette ikke vurderes væsentligt.

Hensættelser til bonus og præmierabatter

Hensættelser til bonus og præmierabatter er beløb, der forventes betalt til forsikringstagerne under hensyntagen til skadeforløbet i regnskabsåret.

Test af hensættelsernes tilstrækkelighed

Der udføres løbende test for at sikre, at de forsikringsmæssige hensættelser er tilstrækkelige. Ved udførelsen af disse tests anvendes der aktuelle vurderinger af fremtidige pengestrømme af erstatninger, gevinster og direkte og indirekte skadebehandlingsomkostninger. I tilfælde af utilstrækkelighed forøges den relevante hensættelse, og reguleringen indregnes over resultatopgørelsen.

Gæld

Obligationslån, gæld til kreditinstitutter med videre indregnes ved låneoptagelsen til dagsværdi med tillæg af afholdte transaktionsomkostninger.

Øvrige forpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

Note

i 1.000 kr.

2 Femårsoversigt

Resultatopgørelse 1/1-30/6	2011	2010	2009	2008	2007
Bruttopræmieindtægter	246.812	226.028	196.857	204.662	192.715
Bruttoerstatningsudgifter	149.573	144.570	99.159	101.656	93.317
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	91.965	90.158	77.346	82.752	75.245
Resultat af genforsikring (= netto omkostning)	-22.531	-1.616	-15.324	-14.653	-17.775
Forsikringsteknisk resultat	-16.773	-10.241	4.773	6.813	7.151
Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente	2.963	12.110	3.015	798	2.811
Årets resultat	-10.875	1.816	4.205	6.439	10.587
Afløbsresultat brutto	-8.787	-8.364	-2.764	-5.486	-2.955
Afløbsresultat f.e.r.	-7	-4.728	1.426	-981	-872
Aktiver og pasiver pr.	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2009	30.06.2008	30.06.2007
Forsikringsaktiver	89.819	82.919	52.791	53.970	61.316
Forsikringsmæssige hensættelser	300.356	270.445	223.129	210.649	205.993
Egenkapital ultimo	235.706	242.667	233.528	223.317	211.485
Aktiver i alt	603.538	598.534	531.493	490.612	466.764
Brutto erstatningsprocent	60,93%	64,29%	51,02%	50,22%	49,01%
Brutto omkostningsprocent	37,46%	40,09%	39,80%	40,88%	39,52%
Netto genforsikringsprocent	9,13%	0,71%	7,78%	7,16%	9,22%
Combined ratio	107,52%	105,10%	98,60%	98,25%	97,75%
Operating ratio	106,78%	104,53%	97,57%	96,69%	96,30%
Relativt afløbsresultat	-9,91%	-10,82%	-3,61%	-7,17%	-2,85%
Egenkapitalforrentning p.a. i procent	-9,00%	1,48%	3,57%	5,78%	10,02%
Solvensdækning	2,79	3,20	3,49	3,31	3,67

Note

i 1.000 kr.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
3 Specifikation af forsikringsteknisk resultat		
Præmieindtægter	245.495	224.868
Forsikringsteknisk rente f.e.r.	1.801	1.235
Erstatningsudgifter	-149.573	-144.570
Administrationsomkostninger	-45.888	-42.522
Provisionsudgifter	<u>-46.077</u>	<u>-47.636</u>
Resultat af bruttoforretning	<u>5.758</u>	<u>-8.625</u>
Afgivne genforsikringspræmier	95.795	70.884
Modtaget genforsikringsdækning	-44.438	-45.688
Provision og gevinstandele fra genforsikringsselskaber	<u>-28.826</u>	<u>-23.580</u>
Resultat af afgiven forretning	<u>22.531</u>	<u>1.616</u>
Forsikringsteknisk resultat	<u>-16.773</u>	<u>-10.241</u>

4 Eventualforpligtelser

Garantistillelse overfor Danske Bank vedr. Euro-Center A/S's kassekredit, der har et maximum på 20 mio kr.

Selskabet har leaset kopimaskiner. Ydelserne i leasing perioden udgør: 0 134 33