

PHM 2010 ApS

CVR. NR. 33 37 65 37

Årsrapport 2017

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 26 / 4 2018



Dirigent

INDHOLDSFORTEGNELSE

ERKLÆRINGER mv.

- Selskabsforhold side 3
- Ledelsespåtegning side 4
- Den uafhængige revisors revisionspåtegning side 5
- Ledelsesberetning side 10

REGNSKAB

- Resultatopgørelse side 14
- Anden totalindkomst side 15
- Balance side 16
- Egenkapitalopgørelse side 18

NOTER, HERUNDER ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

- 1-27 side 19

SELSKABSFORHOLD

SELSKAB

PHM 2010 ApS
Hærvejen 8
6230 Rødekro

CVR. NR. 33 37 65 37

DIREKTION

Peer Heitmann Madsen, adm. direktør

PENGEINSTITUT

Nordea Bank Danmark A/S

REVISOR

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
City Tower
Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

EJERFORHOLD

Selskabet er forsikringsholdingselskab for ETU Forsikring A/S.

KONCERNFORHOLD

Koncernen består af følgende selskaber:

PHM 2010 ApS, moderselskab, cvr.nr. 33 37 65 37. Ejerandelen af ETU Forsikring A/S, stemmerettigheder 64 pct., ejerandele 4,39 pct.

ETU Forsikring A/S, datterselskab, cvr. nr. 30 07 28 55 med følgende helejede datterselskaber:

ETU Ejendomme ApS, datterselskab, cvr. nr. 32 84 19 61
PM Ejendomme A/S, datterselskab, cvr. nr. 21 36 75 08
PM Ejendomme II ApS, datterselskab, cvr. nr. 31 59 77 06
PHM 2014 ApS, datterselskab, cvr. nr. 35 89 03 43

LEDELSESPÅTEGNING

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 for PHM 2010 ApS.

Årsrapporten aflægges efter Lov om finansiel virksomhed.

Det er min opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter min opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Rødekro, den 25/04/2018

Direktionen



Peer Hellmann Madsen
Adm. direktør

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i PHM 2010 ApS

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PHM 2010 ApS for regnskabsåret 01.01.2017 – 31.12.2017, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2017 – 31.12.2017 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 regler og 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 revisor for PHM 2010 ApS den 27.12.2010 for regnskabsåret 2010. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 8 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 01.01.2017 – 31.12.2017. 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.

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	Forholdet er behandlet således i revisionen
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør pr. 31. 12.2017 93,3 mio. kr. i koncernregnskabet og 0 mio. kr. i moderselskabet vedrørende skadesforsikringer. Opgørelsen af hensættelser til forsikringskontrakter er kompleks og er i et betydeligt omfang påvirket af ledelsens skøn, baseret på vurderinger og antagelser.	Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter. Vores revisionshandling har omfattet følgende: <ul style="list-style-type: none">Vurdering og test af design, implementering samt operationel effektivitet for relevante kontroller tilknyttet opgørelsen erstatningshensættelserne.

<p>Vi har vurderet, at de væsentligste risici kan henføres til ændringer i antagelser, ligesom de anvendte metoder samt modeller kan have væsentlig indflydelse på målingen af hensættelserne til forsikringskontrakter og det forsikringstekniske resultat. Som følge heraf er der risiko for, at hensættelserne til forsikringskontrakter ikke måles med anvendelse af passende modeller og realistiske antagelser.</p> <p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Forventninger til fremtidige cash flow på indgåede forsikringskontrakter • Bedste skøn over fremtidige udbetalinger på indtrufne skader og deres forfaldstidspunkter, herunder især for større porteføljer med længerevarende afvikling • Direkte og indirekte omkostninger til afvikling af erstatningshensættelser <p>Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for opgørelse af hensættelser til forsikringskontrakter i note 3 anvendt regnskabspraksis.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Uafhængig aktuarmæssig vurdering af de anvendte data, metoder, modeller samt antagelser i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder, den historiske udvikling og tendenser. • Udfordring af ændringer til de anvendte antagelser og modeller i forhold til sidste år og udviklingen i branche-standarder og praksis. • Genberegning af erstatningshensættelser til forsikringskontrakter på udvalgte brancher ved anvendelse af selskabets skadedata.
--	--

Værdiansættelse af ejendomme	Forholdet er behandlet således i revisionen
<p>Domicil- og investeringsejendomme udgør pr. 31. 12.2017 127,7 mio. kr. i koncernregnskabet og 0 mio. kr. i årsregnskabet.</p> <p>Opgørelsen af domicil- og investeringsejendommenes dagsværdi er i et betydeligt omfang påvirket af ledelsens skøn, baseret på vurderinger og antagelser. Som følge heraf er der risiko for, at domicil- og investeringsejendommene ikke måles til dagsværdi.</p>	<p>Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af domicilejendommenes omvurderede værdi (dagsværdi) og af investeringsejendommenes dagsværdi.</p> <p>Vores revisionshandling har omfattet følgende:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vurdering af skøn over fremtidige afkast på ejendommene, herunder den beregnede markedsleje for den del af

<p>Følgende elementer er særligt komplekse og/eller er i betydeligt omfang påvirket af ledelsesmæssige skøn, hvor selv mindre ændringer kan have væsentlig betydning:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Skøn over fremtidige afkast på ejendommene, herunder fastlæggelsen af den beregnede markedslejeleje for de dele af domicilejendomme som selskabet selv anvender. • Skøn over afkastkravet for ejendommene. • Skøn over dagsværdi for ubebyggede grunde til videresalg. • Skøn over dagsværdi for ubebyggede grunde til brug for opførelse af rækkehuse til udlejning. <p>Ledelsen har beskrevet principper og forudsætninger for opgørelse af domicil- og investeringsejendommernes dagsværdi i noten anvendt regnskabspraksis samt i note 11 og 12.</p>	<p>domicilejendommene som selskabet selv anvender.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vurdering af skøn over afkastkravet for ejendommene. • Gennemgang af dokumentation for dagsværdien af ubebyggede grunde til videresalg. • Vurdering af de budgetter for opførelse og fremtidig udlejning af rækkehuse.
---	---

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

- Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og 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 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 regnskabsbrugerne 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 bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

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

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af 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.

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 kravene i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Nøgletallet solvensdækning

Ledelsen er ansvarlig for nøgletallet solvensdækning, der fremgår af note 2 i koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som anført i note 2 er nøgletallet solvensdækning undtaget fra kravet om revision. Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter derfor ikke nøgletallet solvensdækning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om dette nøgletal.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at overveje, om nøgletallet solvensdækning er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet og 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 intet at rapportere i den forbindelse.

Aarhus, den 25/04/2018

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56



Lars Kronow

statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne19708



Stinus Tschentscher Andersen

statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne34148

LEDELSESBERETNING

Årets resultat

Årets resultat er et overskud på 849 t.kr. mod 632 t.kr. sidste år efter minoritetsandele.

Moderselskabet råder over 64 pct. af stemmerettighederne i ETU Forsikring koncernen, hvorfor der aflægges koncernregnskab for PHM 2010 ApS. Tal i parentes er sidste års tal.

Koncernregnskabet (4. regnskabsår) udviser et overskud på 6.206 t.kr. (3.178 t.kr.). Resultatet består af et forsikringsteknisk resultat på 3.682 t.kr. (433 t.kr.) og et investeringsafkast på 3.290 t.kr. (2.310 t.kr.).

Investeringsresultatet er i 2017 på 3.290 t.kr. er påvirket af en større renovering af koncernens domicilejendom, hvor der er renoveret for i omegnen af 2,5 mio. kr. henover koncernens drift.

Ledelsen anser det forsikringstekniske resultat for tilfredsstillende og investeringsafkastet for tilfredsstillende, set i lyset af de mange omkostninger der er brugt til ombygning af domicilejendommen. Samlet set finder ledelsen årets resultat for tilfredsstillende.

Selskabet har kunnet fastholde sin markedsandel. Porteføljesammensætningen er i store træk uændret i forhold til tidligere år.

Bruttoerstatningsprocenten udgør 62,8 % og er faldet med 6,7 % - point i forhold til 2016 og rammer dermed et mere forventeligt og fornuftigt niveau i forhold til sidste år.

Bruttoomkostningsprocenten er faldet med 0,50 % - point og udgør 29,2 %

Nettogenforsikringsprocenten er steget med 4,8 % - point og udgør 5,2 %. Dette skyldes et fornuftigt skadesforløb i året, hvor der kun i mindre grad end tidligere, har været brug for reassurance.

Som følge af udviklingen i ovennævnte nøgletal er Combined Ratio faldet til 97,3 % mod 99,6 % i 2016.

Den konservative investeringspolitik for rente- og aktieprodukter er fortsat uændret med henblik på at minimere investeringsrisikoen. Selskabet har en større eksponering mod ejendomme via ejendomsdatterselskaberne i det sydøstlige hjørne af Jylland. Ledelsen har en betydelig og mangeårig erfaring med den type investeringer og kapitalforvaltning.

Koncernens væsentligste aktivitetsområder

Koncernens hovedaktivitet er at drive skadesforsikringsvirksomhed inden for de af Finanstilsynet tilladte forsikringsklasser. Forsikringsdriften består dels af den tekniske forsikringsdrift i form af beregning og opkrævning af præmier i forhold til risiko samt skadebehandling, dels af forvaltning af indbetalte præmier, hensættelser og øvrige finansielle aktiviteter. Selskabets kernekompetencer ligger hovedsageligt inden for den tekniske forsikringsdrift samt drift og udvikling af ejendomme, hvorfor finansforvaltning og investeringsaktiviteter i øvrigt foregår konservativt.

Koncernen tegner forsikringer gennem egne assurandører samt agenturer og selvstændige forsikringsmæglere. Selskabet har hovedfokus på at totalforsikre private samt små og mellemstore erhvervsvirksomheder. Aktiviteterne er koncentreret om det danske marked.

Præmieindtægter

Bruttopræmieindtægter udgør 134,1 mio. kr. (117,7 mio. kr.) og er således steget med 16,4 mio. kr. eller 14,0 %.

Erstatningsudgifter

Der er anmeldt 7.501 skader (5.467 stk.) med en total skadeudgift inkl. direkte og indirekte skadebehandlingsomkostninger på 84,2 mio. kr. (81,7 mio. kr.). Sammenholdt med den optjente præmie udgør bruttoerstatningsprocenten 62,8 % (69,5 %).

Koncernen fastholder et konservativt genforsikringsprogram, der sikrer selskabet mod storskader og større skadesudsving med udgangspunkt i lave selvbehold (egendækning) og en maksimal dækning, der er fastsat med udgangspunkt i selskabets portefølje og den forventede udvikling. Selskabet tager derudover hensyn til de nye produkter, samt den nye Carrier forretning, ved at tegne proportional reinsurance dækning på disse områder, for at sikre selskabets stabilitet.

Omkostninger

Bruttoomkostningsprocenten udgør 29,2 % (29,7 %). faldet på 0,5 % - point kan primært henføres til selskabets øgede bruttopræmieindtægter.

Selskabet foretager løbende tilpasninger af ressourcer og omkostninger til den forventede aktivitet.

Genforsikring

Koncernen anvender i dag 12 reassurandører, som alle har en A-rating jf. Standard & Poors.

Hensættelser til skader

Koncernen gennemfører en nøje sag-til-sag vurdering af erstatningshensættelserne for at sikre, at der er reserveret tilstrækkelige beløb til dækning af de anmeldte skader.

Derudover afsættes beløb til ikke tilstrækkelige hensættelser (IBNER) og ikke kendte skader (IBNR). Disse beløb beregnes under anvendelse af aktuarmodeller med udgangspunkt i skadeshistorik samt forventninger til udviklingen i skadesudgifterne. Koncernen har i 2017 realiseret et positivt afløbsresultat for egen regning på 954 t.kr. (-685 t.kr.).

Investeringsvirksomheden

Investeringsmidlerne er placeret i indlån i danske pengeinstitutter og en mindre post aktier samt i ejendomme via ejendomsdatterselskaber.

Investeringsafkastet udgør 3.290 t.kr. (2,3 mio. kroner).

Risikostyring

Der henvises til note 25 for en beskrivelse af selskabets risikostyring.

Kapitalkrav

Pr. 31.12.2017 udgør kapitalgrundlaget for koncernen 51,5 mio. kr. og overstiger derved koncernens solvenskapitalkrav på 46,8 mio. kr. med 4,7 mio. kr. Solvensdækningen udgør 1,10. Koncernen har i 2017 opgjort solvenskapitalkravet ved anvendelse af standardmodellen i kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/35 af 10. oktober 2014.

Minimumskapitalkravet udgør 27,5 mio. kr. (2016: 27,5 mio. kr.)

Forventninger til 2018

Der forventes et positivt resultat for 2018 i omegnen af 5-7 mio. kr. for koncernen. Der forventes en væsentlig stigning i bruttopræmieindtægterne i forhold til det nuværende niveau. Driftsomkostningerne forventes ikke at stige relativt, idet der er fortsat fokus på at gennemføre yderligere effektiviseringer og omkostningsbesparelser samt gennemføre omlægninger, der vil styrke salgsprocessen.

Koncernen tilpasser løbende organisationen, således at der på alle niveauer er foretaget tilpasninger for at opnå de fastsatte mål i 2018. Ledelsen vil fortsat fokusere på en rentabel drift og samtidig have selskabets målsætning - høj service, fleksibilitet og handlekraft – for øje i det daglige arbejde. Selskabet vil fortsætte med uddannelsesplaner til sikring af øget forsikringsmæssig kompetence.

Betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets udløb

Der er ikke indtrådt hændelser efter regnskabsårets udløb som væsentligt påvirker årets resultat og egenkapital.

Usikkerhed vedrørende indregning og måling

Ved udarbejdelsen af PHM 2010 ApS koncernregnskabet er der anvendt skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet af indeværende og kommende år. Væsentlige skøn foretages i forbindelse med opgørelse af forsikringsmæssige hensættelser samt domicil- og investeringsejendomme. De foretagne skøn er nærmere omtalt i anvendt regnskabspraksis i note 3.

Forslag til resultatdisponering

Bestyrelsen foreslår årets resultat fordelt således:

	kr.	2017	2016
Henlagt til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode.....		246.007	118.542
Overført til næste år.....		602.687	513.130
I alt disponeret.....		<u>848.694</u>	<u>631.672</u>

Koncernen

Koncernen består af moderselskabet PHM 2010 ApS og datterselskabet ETU Forsikring A/S samt 4 ejendomsdatterselskaber bestående af ejendoms- og it-selskabet ETU Ejendomme ApS og de 3 ejendomsselskaber PM Ejendomme A/S, PM Ejendomme II ApS og PHM 2014 ApS jf. i øvrigt afsnittet Koncernforhold på side 3 i årsrapporten.

Datterselskaber

ETU Forsikring A/S

Selskabets formål er at drive skadesforsikringsvirksomhed hovedsageligt inden for de private forsikringsbrancher samt for små og mellemstore erhvervsvirksomheder.

Selskabet har i 2017 realiseret et overskud på 5.179 t.kr. (2.275 t.kr.). Egenkapitalen udgør 50.096 t.kr. (44.617 t.kr.).

ETU Ejendomme ApS.

Selskabets formål er at erhverve, eje og udleje udlejningsejendomme og it-software samt anden hermed beslægtet virksomhed.

Selskabet har i 2017 realiseret et underskud på 2.211 t.kr. (1.706 t.kr.).

Egenkapitalen udgør 7,8 mio. kr. (10,0 mio. kr.).

PM Ejendomme A/S.

Selskabets formål er at drive virksomhed med administration og udlejning af egne ejendomme.

Selskabet har i 2017 realiseret et overskud på 2.186 t.kr. (132 t.kr.).

Egenkapitalen udgør 10,8 mio. kr. (8,6 mio. kr.).

PM Ejendomme II ApS.

Selskabets formål er at drive udlejnings- og investeringsvirksomhed med faste ejendomme samt aktiviteter i tilknytning hertil.

Selskabet har i 2017 realiseret et overskud på 1.298 t.kr. (546 t.kr.).

Egenkapitalen udgør 6,9 mio. kr. (5,6 mio. kr.).

PHM 2014 ApS.

Selskabets formål er at drive udlejnings- og investeringsvirksomhed med faste ejendomme samt vejrhjælpsaktiviteter.

Selskabet har i 2017 realiseret et overskud på 265 t.kr. (119 t.kr.).

Egenkapitalen udgør 8,3 mio. kr. (8 mio. kr.).

Bestyrelses- og ledelseserhverv i andre danske selskaber**Peer Heitmann Madsen, adm. direktør**

Formand for bestyrelsen

E-forsikringer A/S, Aabenraa - cvr.nr. 26 79 14 21

Cpr Lås IVS, Aabenraa – cvr. nr. 36 72 08 59

Bestyrelsesmedlem i:

Heitmann Madsen Holding A/S, Aabenraa - cvr.nr. 25 03 63 87

PM Ejendomme A/S, Aabenraa - cvr.nr. 21 36 85 08

Direktør i:

ETU Forsikring A/S, Aabenraa - cvr.nr. 30 07 28 55

Nordic Invest Aabenraa ApS, Aabenraa - cvr.nr. 28 30 59 07

PM Ejendomme II ApS, Aabenraa - cvr. nr. 31 59 77 06

PM Ejendomme A/S - cvr. nr. 21 36 75 08

ETU Ejendomme ApS, Aabenraa - cvr. nr. 32 84 19 61

PHM 2010 ApS, Aabenraa - cvr. nr. 33 37 65 37

PHM 2013 ApS, Aabenraa - cvr. nr. 35 39 95 26

PHM 2014 ApS, Aabenraa - cvr. nr. 35 89 03 43

Lindbjerggaard Invest ApS, Aabenraa - cvr.nr. 36 07 70 69

Heitmann Madsen Holding A/S, Aabenraa - cvr.nr. 25 03 63 87

REGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE 1/1 - 31/12 2017

	Koncern Moderselskab		Koncern Moderselskab	
	2017	2017	2016	2016
	kr.	kr.	kr.	kr.
Note:				
Bruttopræmier.....	135.606.412	0	116.632.849	0
Afgivne forsikringspræmier.....	-24.139.810	0	-9.939.462	0
Ændring i præmiehensættelser.....	-2.139.328	0	680.067	0
Ændring i fortjenstmargen & risikomargen.....	625.918	0	359.497	0
Ændring i genforsikringsandel af præmiehensættelser.....	2.084.060	0	141.023	0
PRÆMIEINDTÆGTER FOR EGEN REGNING.....	112.037.252	0	107.873.974	0
Udbetalte erstatninger.....	-88.646.577	0	-75.879.926	0
Modtaget genforsikringsdækning.....	11.076.617	0	8.609.875	0
Ændring i erstatningshensættelser.....	5.184.164	0	-5.520.345	0
Ændring i risikomargen.....	-753.040	0	-333.504	0
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser.....	-368.721	0	579.701	0
ERSTATNINGSUDGIFTER FOR EGEN REGNING.....	-73.507.557	0	-72.544.198	0
Erhvervsomkostninger.....	-24.666.413	0	-21.261.836	0
Administrationsomkostninger.....	-14.548.071	-84.149	-13.728.529	-82.399
Provisioner fra genforsikringselskaber.....	4.366.379	0	93.180	0
4) FORSIKRINGSMÆSSIGE DRIFTSOMKOSTNINGER FOR EGEN REGNING.....	-34.848.105	-84.149	-34.897.185	-82.399
FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT.....	3.681.589	-84.149	432.591	-82.399
Indtægter fra tilknyttede virksomheder.....	0	246.007	0	118.542
Indtægter fra investeringsejendomme.....	2.038.353	0	3.929.679	0
5) Renteindtægter og udbytter m.v.....	558.153	811.667	598.707	859.854
6) Kursreguleringer.....	2.446.620	0	-326.238	0
7) Renteudgifter.....	-1.753.150	-124.831	-1.892.569	-264.325
INVESTERINGSAFKAST.....	3.289.976	932.843	2.309.579	714.071
FORRENTNING OG KURSREGULERING AF FORSIKRINGSMÆSSIGE HENSÆTTELSE				
HENSÆTTELSE	204.477	0	-88.770	0
INVESTERINGSAFKAST EFTER FORRENTNING OG KURSREGULERINGER AF FORSIKRINGSMÆSSIGE HENSÆTTELSE	3.494.453	932.843	2.220.809	714.071
Andre indtægter.....	330.942	0	1.169.427	0
RESULTAT FØR SKAT.....	7.506.984	848.694	3.822.827	631.672
8) Skat.....	-1.300.498	0	-644.842	0
ÅRETS RESULTAT.....	6.206.486	848.694	3.177.985	631.672
Minoritetsaktionærers andel af dattervirksomhedens resultat.....	-5.357.792		-2.546.313	
ÅRETS RESULTAT EFTER MINORITETSANDELE.....	848.694	848.694	631.672	631.672
Resultatdisponering				
Henlagt til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode.....	0	246.007	0	118.542
Overført til næste år.....	848.694	602.687	631.672	513.130
Overført til næste år.....	848.694	848.694	631.672	631.672

ANDEN TOTALINDKOMST 1/1 - 31/12 2017

	Koncern		Moterselskab	
	2017	2017	2016	2016
	kr.	kr.	kr.	kr.
Periodens resultat.....	848.694	848.694	631.672	631.672
Totalindkomst.....	848.694	848.694	631.672	631.672

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2017

AKTIVER

Note:	Koncern Moderselskab		Koncern Moderselskab	
	2017	2017	2016	2016
	kr.	kr.	kr.	kr.
Andre immaterielle aktiver.....	5.070.075	0	4.976.416	0
9) IMMATERIELLE AKTIVER I ALT.....	5.070.075	0	4.976.416	0
10) Driftsmidler.....	996.876	0	639.184	0
11) Domicilejendomme.....	18.546.654	0	17.400.000	0
MATERIELLE AKTIVER I ALT.....	19.543.530	0	18.039.184	0
12) Investeringsejendomme.....	109.128.830	0	89.475.034	0
13) Kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....	0	2.085.696	0	1.839.689
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt.....	0	2.085.696	0	1.839.689
Ansvarlig lånekapital.....	0	5.550.000	0	5.550.000
Aktier.....	10.001	1	10.001	1
Pantebreve.....	1.540.334	0	1.575.072	0
Indlån i kreditinstitutter.....	32.183.254	0	42.935.465	0
Andre finansielle investeringsaktiver i alt.....	33.733.589	5.550.001	44.520.538	5.550.001
INVESTERINGSAKTIVER I ALT.....	33.733.589	7.635.697	44.520.538	7.389.690
Genforsikringsandele af præmiehensættelser.....	3.875.080	0	1.791.020	0
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser.....	12.962.844	0	13.049.437	0
Genforsikringsandele af de forsikringsmæssige hensættelser.....	16.837.924	0	14.840.457	0
Tilgodehavender hos forsikringstagere.....	3.926.264	0	4.380.364	0
Tilgodehavender ifm. direkte forsikringskontrakter i alt.....	3.926.264	0	4.380.364	0
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder i alt.....	616.634	0	1.001.372	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.....	0	47.137	0	311.503
Andre tilgodehavender.....	17.501.693	5.969.927	12.785.051	5.670.973
TILGODEHAVENDER I ALT.....	22.044.591	6.017.064	18.166.787	5.982.476
Aktuelle skatteaktiver.....	20.000	20.000	0	0
Likvide beholdninger.....	3.846	0	170.200	0
Øvrige.....	3.434	0	0	0
ANDRE AKTIVER I ALT.....	27.280	20.000	170.200	0
Andre periodeafgrænsningsposter.....	431.306	0	213.702	0
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER I ALT.....	431.306	0	213.702	0
AKTIVER I ALT.....	206.817.126	13.672.761	190.402.318	13.372.166

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2017

PASSIVER

	Koncern		Moterselskab	
	2017	2017	2016	2016
	kr.	kr.	kr.	kr.
Note:				
Anparts kapital.....	80.000	80.000	80.000	80.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode.....	0	877.654	0	631.647
Overført resultat.....	11.517.054	10.639.401	10.668.360	10.036.714
15) EGENKAPITAL I ALT for minoritetsinteresser.....	11.597.054	11.597.055	10.748.360	10.748.360
Minoritetsinteresser.....	45.424.455	0	40.066.664	0
EGENKAPITAL I ALT.....	57.021.510	11.597.055	50.815.024	10.748.360
Ansvarlig lånekapital.....	13.770.000	0	13.770.000	0
19) ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT.....	13.770.000	0	13.770.000	0
Præmiehensættelser.....	22.059.690	0	20.168.291	0
Fortjenstmargen på skadeforsikringskontrakter.....	1.288.719	0	1.914.637	0
16) Erstatningshensættelser.....	65.668.615	0	71.057.255	0
Risikomargen på skadeforsikringskontrakter.....	4.246.587	0	3.245.618	0
HENSÆTTelser TIL FORSIKRINGS OG INVESTERINGSKONTRAKTER.....	93.263.611	0	96.385.801	0
14) Udskudte skatteforpligtelser.....	2.290.848	0	1.156.445	0
I ALT HENSAT TIL FORPLIGTELSEr.....	2.290.848	0	1.156.445	0
GENFORSIKRINGSDEPOTER.....	736.619	0	2.195.807	0
Gæld i forbindelse med direkte forsikring.....	2.012.094	0	1.262.508	0
Gæld i forbindelse med genforsikring.....	4.888.052	0	1.828.870	0
Gæld til tilknyttede virksomheder.....	0	0	0	153.422
Gæld til kreditinstitutter.....	25.641.846	830.330	17.839.054	2.445.383
Aktuelle skatteforpligtelser.....	259.049	0	92.954	0
Anden gæld.....	6.933.498	1.245.377	5.055.854	25.000
17) GÆLD I ALT.....	39.734.539	2.075.707	26.079.241	2.623.805
PASSIVER I ALT.....	206.817.127	13.672.762	190.402.318	13.372.166
18) EVENTUALFORPLIGTELSEr OG SIKKERHEDSSTILLELSEr.....				
19) ANSVARLIG LÅNEKAPITAL.....				
20) AKTIVER TIL FYLDESTGØRELSE AF FORSIKRINGSTAGERE.....				
21) KONCERNINTERNE TRANSAKTIONER.....				
22) FØLSOMHEDSOPLYSNINGER.....				
23) ØVRIGE NOTEOPPLYSNINGER.....				
24) NÆRTSTÅENDE PARTER.....				
25) RISIKOSTYRING.....				
26) ØVRIGE OPLYSNINGER.....				
27) SELSKABSKAPITAL.....				

EGENKAPITALOPGØRELSE

2017	Anpartskapital	Reserve for netto-opskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	I alt
Moderselskab				
Egenkapital pr. 1.1.2017	80.000	631.647	10.036.713	10.748.360
Periodens resultat		246.007	602.687	848.694
Egenkapital pr. 31.12.2017	80.000	877.654	10.639.400	11.597.054
Koncern				
Egenkapital pr. 1.1.2017	80.000	0	10.668.360	10.748.360
Periodens resultat			848.694	848.694
Egenkapital pr. 31.12.2017	80.000	0	11.517.054	11.597.054
2016	Anpartskapital	Reserve for netto-opskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	I alt
Moderselskab				
Egenkapital pr. 1.1.2016	80.000	513.105	9.523.583	10.116.688
Periodens resultat		118.542	513.130	631.672
Egenkapital pr. 31.12.2016	80.000	631.647	10.036.713	10.748.360
Koncern				
Egenkapital pr. 1.1.2016	80.000	0	10.036.688	10.116.688
Periodens resultat			631.672	631.672
Egenkapital pr. 31.12.2016	80.000	0	10.668.360	10.748.360

NOTER

2017

kroner

Note 1 - Branchefordeling

	Motor- køretøjer Ansvar	Motor- køretøjer Kasko	Ejendomme og Familie forsikring	Anden forsikring	I alt
Bruttopræmier.....	20.104.930	51.451.523	36.567.803	27.482.156	135.606.412
Bruttopræmieindtægter.....	18.957.705	52.569.636	36.327.518	26.238.143	134.093.002
Bruttoerstatningsudgifter.....	9.645.857	36.199.087	18.377.177	19.993.333	84.215.454
Bruttodriftsomkostninger.....	5.283.605	13.654.797	11.934.737	8.341.345	39.214.484
Resultat af afgiven forretning.....	248.954	-1.473.501	-4.776.855	-980.072	-6.981.474
Forsikringsteknisk resultat.....	4.277.197	1.242.251	1.238.749	-3.076.607	3.681.590
Antal erstatninger.....	1.286	2.935	1.965	1.315	7.501
Erstatningsfrekvens i procent.....	7%	17%	13%	10%	12%
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader...	7.501	12.334	9.352	16.016	11.370

Da omkostningsregistreringen ikke er brancheopdelt, er ovennævnte bruttodriftsomkostninger fordelt efter bruttopræmieindtægter.

Geografisk fordeling

	Danmark	EU	Øvrige lande	I alt
Bruttopræmier.....	135.606.412	0	0	135.606.412
Bruttopræmieindtægter.....	134.093.002	0	0	134.093.002

NOTER

2016

kroner

Note 1 - Branchefordeling

	Motor- køretøjer Ansvar	Motor- køretøjer Kasko	Ejendomme og Familie forsikring	Anden forsikring	I alt
Bruttopræmier.....	16.616.420	43.108.216	31.195.831	25.712.382	116.632.849
Bruttopræmieindtægter.....	16.894.815	43.849.383	31.155.647	25.772.568	117.672.413
Bruttoerstatningsudgifter.....	13.969.479	25.875.499	28.323.890	13.564.907	81.733.774
Bruttodriftsomkostninger.....	4.721.696	11.565.061	10.414.765	8.288.843	34.990.365
Resultat af afgiven forretning.....	340.585	-2.341.029	1.808.241	-323.480	-515.683
Forsikringsteknisk resultat.....	-1.455.775	4.067.795	-5.774.767	3.595.338	432.591
Antal erstatninger.....	1.199	1.771	1.587	910	5.467
Erstatningsfrekvens i procent.....	8%	15%	17%	9%	15%
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader...	11.651	15.169	17.847	14.906	15.131

Da omkostningsregistreringen ikke er brancheopdelt, er ovennævnte bruttodriftsomkostninger fordelt efter bruttopræmieindtægter.

Geografisk fordeling

	Danmark	EU	Øvrige lande	I alt
Bruttopræmier.....	116.632.849	0	0	116.632.849
Bruttopræmieindtægter.....	117.672.413	0	0	117.672.413

NOTER

Note 2:

HOVEDTAL - KONCERN

	2017	2016	2015	2014
	kroner	kroner	kroner	kroner
Bruttopræmieindtægter.....	134.093.002	117.672.413	110.010.346	108.865.270
Bruttoerstatningsudgifter.....	84.215.454	81.733.774	65.155.075	58.270.538
Forsikringsteknisk rente.....	0	0	0	-66.787
Forsikringsmæssige driftsomkostninger i alt.....	39.214.484	34.990.365	33.393.012	29.403.674
Resultat af afgiven forretning.....	-6.981.474	-515.683	-2.705.778	-10.601.194
Forsikringsteknisk resultat.....	3.681.590	432.591	8.756.481	10.523.077
Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente.....	3.494.453	2.220.809	1.284.800	3.442.212
Årets resultat.....	6.206.486	3.177.985	9.171.449	12.890.760
Afløbsresultat for egen regning.....	1.014.099	-1.523.292	5.224.794	1.715.987
Forsikringsmæssige hensættelser i alt.....	93.263.611	96.385.801	91.425.456	100.648.310
Forsikringsaktiver i alt.....	16.837.924	14.840.457	14.119.733	11.634.427
Egenkapital i alt.....	57.021.510	50.815.024	47.601.624	34.228.806
Kapitalgrundlag **.....	51.503.034	55.446.777		
Aktiver i alt.....	206.817.126	190.402.318	189.037.664	187.487.241

NØGLETAL

	2017	2016	2015	2014
Bruttoerstatningsprocent.....	62,8%	69,5%	59,2%	53,5%
Bruttoomkostningsprocent.....	29,2%	29,7%	30,4%	27,0%
Nettogenforsikringsprocent.....	5,2%	0,4%	2,5%	9,7%
Combined ratio.....	97,3%	99,6%	92,0%	90,3%
Operating ratio.....	97,3%	99,6%	92,0%	90,3%
Egenkapitalforrentning i procent.....	11,5%	6,5%	22,4%	43,0%
Solvensdækning* **.....	1,1	1,1		
Relativt afløbsresultat.....	1,4%	-2,3%	8,0%	2,5%

Sammenligningstallene fra før 2015 er ikke ændret som følge af ændringerne i anvendt regnskabspraksis.

* Solvensdækningen er ikke omfattet af revisionen

** Nøgletal medtages kun i den tid, selskabet har været koncernforbundet med ETU Forsikring

FORMLER

Bruttoerstatningsprocent.....	$\frac{\text{Bruttoerstatningsudgifter}}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$
Bruttoomkostningsprocent.....	$\frac{\text{Bruttoforsikringsmæssige driftsomkostninger}}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$
Nettogenforsikringsprocent.....	$\frac{\text{Genforsikringsresultat (Resultat af afgiven forretning)}}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$
Combined ratio.....	$\frac{\text{Bruttoerstatninger} + \text{bruttodriftsomkostninger} + \text{genforsikringsresultat}}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$
Operating ratio.....	$\frac{\text{Bruttoerstatninger} + \text{bruttodriftsomkostninger} + \text{genforsikringsresultat}}{\text{Bruttopræmieindtægter} + \text{forsikringsteknisk rente}}$
Egenkapitalforrentning i procent....	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Årets gennemsnitlige egenkapital}}$
Solvensdækning.....	$\frac{\text{Kapitalgrundlag}}{\text{Solvenskapitalkrav}}$
Relativt afløbsresultat.....	$\frac{\text{Afløbsresultat}}{\text{Primæ skadehensættelser}}$

NOTER

Note 3 – Anvendt regnskabspraksis

Generelle principper

Årsregnskabet for PHM 2010 APS for 2017 er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om Finansiell Virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncernregnskab

Koncernregnskabet omfatter det finansielle holdingselskab PHM 2010 ApS samt datterselskaberne ETU Forsikring A/S, ETU Ejendomme ApS, PM Ejendomme A/S, PM Ejendomme II ApS og PHM 2014 ApS. Ved konsolideringen er der foretaget eliminerings af interne mellemværender, herunder tilgodehavender og gæld, for intern samhandel selskaber imellem samt interne aktiebesiddelser. Koncerninterne transaktioner sker til markedsbestemte priser.

Kapitalandelene i datterselskaberne måles efter indre værdis metode, hvorfor koncernens og moderselskabets resultater og egenkapital er identiske.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet er der anvendt skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet af indeværende og kommende år.

Væsentlige skøn foretages i forbindelse med opgørelse af forsikringsmæssige hensættelser samt domicil- og 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 ulykke og motoransvar, er betydelig. De seneste års afløbsresultater fremgår af femårsoversigten i note 2.

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.

Domicil- og investeringsejendomme

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

Koncernen besidder i 2 datterselskaber to ubebyggede arealer i henholdsvis Rødekro og Herning. Arealerne er under udvikling dels til udstykning af parcelhusgrunde og dels til opførelse af rækkehuse til udlejning. Ledelsen har, baseret på kvalificerede skøn, indregnet de to arealer til en dagsværdi på 36.186 t.kr.

Der er naturligvis væsentlig usikkerhed og skønsmæssig vurdering involveret i fastlæggelsen af værdien af Domicil- og investeringsejendomme.

Generelt om 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 det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsen kan måles pålideligt.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med indsendelse af forsikringsbegæringer og udstedelse af policer. I overensstemmelse med periodiseringsprincippet medtages alle indtægter og udgifter, der vedrører regnskabsåret.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsregnskabet aflægges, og som bekræfter eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

Ydelser mellem koncernforbundne selskaber sker på markedsvilkår.

Resultatopgørelse

Præmieindtægter omfatter beløb, som er modtaget i regnskabsåret for direkte eller indirekte forsikringskontrakter efter fradrag af ristornerede præmier, rabatter og afgifter til offentlige myndigheder. Netto påvirkningen af hensættelser til tab på debitorer er henført til administrationsomkostninger.

Der er endvidere reguleret for årets ændring i præmiereserver.

Den del af præmieindtægterne, som betales til genforsikringselskaber for genforsikringsdækning, fragår i præmieindtægter for egen regning.

Erstatninger

Erstatningsudgifter omfatter alle omkostninger, der er forbundet med behandling af indtrufne skader, herunder skadebehandlingsudgifter. De direkte erstatningsudgifter omfatter udover egentlige erstatninger lønninger til skadesmedarbejdere, kontorudgifter o.l. Indirekte omkostninger er opgjort på baggrund af en gennemgang af hver enkelt omkostningstype, og der er i disse situationer foretaget skønsmæssige fordelinger.

Erstatningsudgifter indeholder interne og eksterne udgifter til besigtigelse og vurdering af skader.

Erstatningsudgifter omfatter såvel kendte og forventede skadesudgifter vedrørende året.

Den del af erstatningsudgifterne, som dækkes af indgåede genforsikringskontrakter, er fragået i erstatningsudgifterne for egen regning.

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

Erhvervsomkostninger omfatter de i årets løb afholdte omkostninger til erhvervelse og fornyelse af forsikringsbestanden herunder betalte provisioner og løn til policemedarbejdere.

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til administration af forsikringsbestanden herunder personaleomkostninger samt afskrivninger på materielle anlægsaktiver. Den del af administrationsomkostningerne, som direkte eller indirekte kan henføres til skadesbehandlingen, er overført til erstatningsudgifter.

Investeringsvirksomhed

Investeringsvirksomheden består af ejendomsinvesteringer via ejendomsdatterselskaber samt indeståender i pengeinstitutter og en mindre post aktier. Alle hertil hørende resultatposter, renteindtægter, renteudgifter og realiserede værdireguleringer, kursgevinster og kurstab på værdipapirer føres her.

Skat

Skat i resultatopgørelsen består af aktuel skat samt regulering af udskudt skat.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdi af aktiver.

Udskudte skatteaktiver aktiveres såfremt aktivet forventes at kunne realiseres i fremtidig indtjening.

Selskabet er sambeskattet med dets dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Balance

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver optages til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over 5 år. Øvrige immaterielle aktiver omfatter erhvervet software og kontraktlige rettigheder. Erhvervet software afskrives lineært over 5 år og kontraktlige rettigheder over kontraktens løbetid som er 9 år.

Driftsmidler

Driftsmidler og EDB måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrivningerne beregnes lineært på baggrund af en forventet levetid på 5 år.

Domicilejendomme

Domicilejendomme måles til omvurderet værdi svarende til dagsværdien på vurderingstidspunktet. Dagsværdien opgøres under anvendelse af afkastmetoden jf. Finanstilsynets retningslinjer herfor, hvilket betyder, at den enkelte ejendom måles på grundlag af et forventet normalt driftsbudget og en afkastprocent.

Opskrivninger foretages over egenkapitalen og placeres under opskrivningshenlæggelser. Der afsættes udskudt skat af opskrivningshenlæggelser. Når en opskrivning ikke længere er aktuel tilbageføres den. Nedskrivninger, som ikke modsvarer tidligere opskrivninger, foretages over resultatopgørelsen.

Der afskrives ikke på domicilejendomme, fordi den i balancen målte værdi svarer til dagsværdien.

Investerings ejendomme

Investerings ejendomme måles til omvurderet værdi svarende til dagsværdien på vurderingstidspunktet. Dagsværdien opgøres under anvendelse af afkastmetoden jf. Finanstilsynets retningslinjer herfor, hvilket betyder, at den enkelte ejendom måles på grundlag af et forventet normalt driftsbudget og en afkastprocent. Værdireguleringer af investerings ejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder indregnes og måles efter indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandele måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedens opgjorte regnskabsmæssige indre værdi.

Aktier

Aktier måles til dagsværdien ved regnskabsårets afslutning, der svarer til den senest noterede kurs – lukkekursen.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til dagsværdi, hvilket svarer til pålydende værdi efter fradrag af hensættelse til forventede tab. Forventet tab på debitorer opgøres ud fra en sag til sag vurdering, samt helhedsbetragtninger efter bedste skøn.

Hensatte forpligtelser

Hensættelse til udskudt skatteforpligtelse beregnes med aktuell skattesats i det år, hvor den udskudte skatteforpligtelse aktualiseres af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier. Udskudt skatteforpligtelse indregnes i balancen, og årets ændring indregnes i resultatopgørelsen under skat.

Forsikringsmæssige hensættelser

Præmiehensættelser

Selskabet har besluttet at anvende standard metoden i § 69 til opgørelse af præmiehensættelserne. Selskabet skal derfor opgøre præmiehensættelserne som nutidsværdien af de betalinger, som selskabet efter bedste skøn må forventes at skulle afholde i anledning af forsikringsbegivenheder, som må forventes at finde sted efter balancedagen, og som er dækket af de forsikringer, selskabet har indgået. Præmiehensættelserne skal tillige indeholde nutidsværdien af direkte og indirekte omkostninger forbundet med den resterende løbetid på de igangværende forsikringskontrakter. Tidligere har selskabet indtægtsført præmierne lineært over policernes løbetid.

Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelser måles som det bedste skøn over summen af de beløb, selskabet må forvente at skulle betale i anledning af forsikringsbegivenheder, som har fundet sted inden balancedagen ud over de beløb, som allerede er betalt i anledning af sådanne begivenheder.

Erstatningshensættelserne indeholder endvidere beløb til dækning af direkte og indirekte omkostninger som skønnes at være nødvendige i forbindelse med afvikling af erstatningsforpligtelserne.

Erstatningshensættelserne opgøres som summen af de forventede erstatningsbeløb og sagsomkostninger baseret på en sag-til-sag vurdering af alle anmeldte sager, et beregnet skøn over anmeldte, men utilstrækkeligt oplyste forsikringsbegivenheder (IBNER) samt et beregnet skøn over forsikringsbegivenheder, som er indtruffet inden balancedagen, men som er uanmeldte på tidspunktet for regnskabs udarbejdelse (IBNR). De beregnede skøn er foretaget med udgangspunkt i aktuarmæssige modeller.

Den del af erstatningshensættelserne, som forventes at indgå fra genforsikringselskaber, opføres under aktiverne.

Erstatningshensættelser for brancher, hvor skaderne har en gennemsnitlig afviklingstid over 1 år diskonteres.

Risikomargen på skadeforsikringskontrakter

Risikomargen er det beløb, som selskabet forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed for, at denne vil overtage risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle selskabets skadeforsikringsforpligtelser afviger fra de beløb, der faktisk er afsat til præmie- og erstatningshensættelser. Risikomargen beregnes ved brug af metode 3 i EIOPA's retningslinjer for værdiansættelse af forsikringsmæssige hensættelser. Metoden er baseret på den del af solvenskapitalkravet, der kan henføres til de forsikringsmæssige hensættelser, den forventede afviklingstid for de forsikringsmæssige hensættelser og den af EIOPA fastsatte kapitalomkostning.

Fortjenstmargen på skadeforsikringskontrakter

Fortjenstmargen på skadeforsikringskontrakter opgøres som den forventede fortjeneste på de ikke-forløbne dele af risikoperioderne for de skadeforsikringskontrakter, som selskabet har indgået.

Gæld og forpligtelser generelt

Gæld til kreditinstitutter måles til dagsværdi. Dagsværdi af gæld til kreditinstitutter svarer sædvanligvis til nominal værdi. Øvrige finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket for korte uforrentede forpligtelser sædvanligvis svarer til nominal værdi.

NOTER

Note:	Koncern		Moderselskab	
	2017	2017	2016	2016
	kr.	kr.	kr.	kr.
4) FORSIKRINGSMÆSSIGE DRIFTSOMKOSTNINGER:				
Provision direkte forsikringskontrakter.....	-9.027.050	0	-8.701.757	0
Øvrige erhvervsomkostninger.....	-15.639.363	0	-12.560.079	0
Administrationsomkostninger.....	-14.548.071	-84.149	-13.728.529	-82.399
Modtagne provisioner.....	4.366.379	0	93.180	0
	-34.848.104	-84.149	-34.897.185	-82.399
 Personaleudgifter specificeres således:				
Lønninger.....	-17.921.161	0	-17.089.589	0
Pensioner.....	-2.413.139	0	-2.243.132	0
Lønsumafgift m.v.....	-2.669.174	0	-2.645.332	0
Øvrige personale omkostninger.....	-752.822	0	-1.057.016	0
	-23.756.296	0	-23.035.069	0
Gennemsnitlig antal heltidsbeskæftigede.....	50		53	
 - heraf udgifter til direktionen:				
Direktion - Peer Heitmann Madsen:				
Gage.....	-712.643	0	-642.383	0
Pensioner.....	-480.000	0	-480.000	0
	-1.192.643	0	-1.122.383	0
 Selskabet anvender udelukkende faste lønninger til brug for aflønning af medarbejdere såvel som ledelse. Dog med undtagelse af selskabets direktion, som har en tantiemeordning samt en bonusordning ved salg/børsintroduktion på 5% af fortjenesten på aktiekursen. Tantiemeordningen udløses ved et før skat resultat på minimum 5 mio. kr., hvor der udbetales tantieme på 200.000 kr. Tantiemen er gradueret og maksimeret til 1,5 mio. kr., som udløses ved et resultat før skat på 50 mio. kr. og derover. Selskabet har ingen uafdækkede pensionsforpligtigelser				
5) RENTEINDTÆGTER OG UDBYTTET M.V.:				
Indlån i pengeinstitutter m.v.....	0	0	8	0
Andre renteindtægter.....	558.153	811.667	598.699	859.854
	558.153	811.667	598.707	859.854
 6) KURSREGULERINGER:				
Kursregulering på andre finansielle investeringsaktiver.....	0	0	13.261	0
Kursregulering på investeringsjendomme.....	2.446.620	0	0	0
Kursregulering på aktier.....	0	0	-339.500	0
	2.446.620	0	-326.238	0
 7) RENTEUDGIFTER:				
Renteudgifter ansvarlig lånekapital.....	-1.034.294	0	-1.086.146	0
Pengeinstitutter.....	-718.837	-124.831	-347.236	-264.325
Øvrige renteudgifter.....	-20	0	-459.187	0
	-1.753.151	-124.831	-1.892.569	-264.325

NOTER

Note:	Koncern		Moderselskab	
	2017	2017	2016	2016
	kr.	kr.	kr.	kr.
8) SKAT:				
Aktuel skat.....	-510.772	0	-92.954	0
Regulering skat tidligere år.....	-13.901	0	-22.044	0
Regulering af udskudt skat.....	-775.825	0	-529.844	0
	-1.300.498	0	-644.842	0
Aktuel skatteprocent.....	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%
22,0% af årets resultat før skat.....	-1.612.158	-186.713	-781.393	-138.968
Permanente afvigelser.....	311.660	186.713	136.551	138.968
	-1.300.498	0	-644.842	0
9) IMMATERIELLE AKTIVER:				
ANDRE IMMATERIELLE AKTIVER:				
Anskaffelsesværdi pr. 1.1.2017.....	11.534.913	0	10.465.263	0
Årets tilgang.....	1.473.334	0	1.069.650	0
	13.008.247	0	11.534.913	0
Af- og nedskrivninger pr. 1.1.2017.....	6.558.497	0	5.380.016	0
Årets afskrivninger.....	1.379.675	0	1.178.481	0
	7.938.172	0	6.558.497	0
Bogført værdi pr. 31.12.2017.....	5.070.075	0	4.976.416	0
10) DRIFTSMIDLER:				
Anskaffelsesværdi pr. 1.1.2017.....	3.506.147	383.998	4.553.298	383.998
Årets tilgang.....	673.885	0	320.000	0
Årets afgang.....	-2.378.938	0	-1.367.151	0
	1.801.094	383.998	3.506.147	383.998
Af- og nedskrivninger pr. 1.1.2017.....	2.866.963	383.998	3.716.924	383.998
Årets afskrivninger.....	147.996	0	142.189	0
Tilbageførte afskrivninger.....	-2.210.741	0	-992.150	0
	804.218	383.998	2.866.963	383.998
Bogført værdi pr. 31.12.2017.....	996.876	0	639.184	0
11) DOMICILEJENDOMME:				
Omvurderet værdi pr. 1.1.2017.....	17.400.000	0	17.400.000	0
Årets tilgang - herunder forbedringer.....	1.146.654	0	0	0
Årets opskrivninger.....	0	0	0	0
	18.546.654	0	17.400.000	0
Afkastprocenter lagt til grund ved fastsættelsen af dagsværdier.....	7,00%		7,75%	
Der har ikke medvirket eksterne eksperter i målingen af domicilejendomme.				
12) INVESTERINGSEJENDOMME:				
Dagsværdi pr. 1.1.2017.....	89.475.035	0	88.229.308	0
Årets tilgang.....	19.047.175	0	1.270.137	0
Årets afgang.....	-1.840.000	0	-1.495.605	0
Årets værdiregulering til dagsværdi.....	2.446.620	0	1.471.194	0
	109.128.830	0	89.475.034	0
Afkastprocenter lagt til grund ved fastsættelsen af dagsværdier - erhverv.....	7,0%		6,9%	
Afkastprocenter lagt til grund ved fastsættelsen af dagsværdier - boliger.....	6,4%		6,5%	
Der har ikke medvirket eksterne eksperter i målingen af koncernens ejendomme.				

NOTER

Note:	Koncern		Moderselskab	
	2017	2017	2016	2016
	kr.	kr.	kr.	kr.
13) KAPITALANDELE I TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER:				
Anskaffelsværdi pr. 1.1.2017.....		1.208.042		1.208.042
Anskaffelsværdi pr. 31.12.2017.....		1.208.042		1.208.042
Op- og nedskrivninger pr. 1.1.2017.....		631.647		513.106
Årets resultat.....		227.349		99.884
Regulering for intern avance.....		18.658		18.658
Op- og nedskrivninger pr. 31.12.2017.....		877.654		631.647
Bogført værdi pr. 31.12.2017.....		2.085.696		1.839.689
Kapitalandel vedrører ejerandel på 4,39% af ETU Forsikring A/S, Aabenraa.				
14) UDSKUDTE SKATTEFORPLIGTELSER:				
Immaterielle anlægsaktiver.....	-613.332	0	-588.351	0
Materielle anlægsaktiver.....	17.405	0	63.078	0
Investeringsaktiver.....	-3.960.084	0	-5.116.611	0
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser.....	-120.128	0	-47.056	0
Fremførbart underskud.....	2.385.291	0	4.532.495	0
I alt udskudte skatteforpligtelser.....	-2.290.848	0	-1.156.445	0
15) KAPITALGRUNDLAG:				
Egenkapital pr. 31.12.....	11.597.055			
Andel af ETU Forsikring indregnet.....	-2.085.696			
Ansvarlig lånekapital medtaget i kapitalgrundlag i datterselskab.....	-5.550.000			
	3.961.359			
Kapitalgrundlag i ETU Forsikring.....	70.420.770			
- immaterielle aktiver i ETU koncernen.....	-7.655.492			
	62.765.277			
Minoritetsandele af overdækningen fra underliggende koncern				
	-15.223.603			
Kapitalgrundlag.....	51.503.034			
16) RELATIVT AFLØBSRESULTAT:				
Hensat pr. 1.1.2017.....	71.057.255	0	65.390.850	0
Udbetalt i 2017.....	33.451.220	0	29.395.929	0
Hensat pr. 31.12.2017.....	36.500.856	0	37.500.566	0
Diskontering.....	-91.080	0	-17.647	0
Afløbsresultat.....	1.014.099	0	-1.523.292	0
Genforsikring.....	-60.213	0	838.163	0
Afløbsresultat for egen regning.....	953.886	0	-685.129	0
17) GÆLD:				
Af den samlede gæld forfalder senere end 5 år efter balancetidspunktet.....	17.969.095	0	10.541.250	0

Note:

kr.

18) EVENTUALFORPLIGTIGELSER OG SIKKERHEDSSTILLELSER:**Moderselskabet:**

Selskabet har afgivet selvskyldnerkaution for bankgæld i Lindbjerggård Invest ApS og PHM 2013 ApS maksimeret til 2,1 mio. kr.

Tilgodehavende på 2.000 t.kr. indregnet under andre tilgodehavender er stillet til sikkerhed for selskabets og 3. mands bankgæld.

Selskabet er administrationselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med regnskabsåret 2013 og indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

Koncern:

Der er indgået en huslejeforpligtelse frem til 1/11 2022 som andrager 5,7 mio.kr.

Under gæld til kreditinstitutter i koncernen indgår prioritetsgæld med 22,3 mio.kr. (2016: 14,9 mio.kr.) sikret ved pant i ejendomme.

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme udgør 127,7 mio.kr.

19) ANSVARLIG LÅNEKAPITAL (koncern)

Der er optaget ansvarlig lån på kr. 13.770.000. Der er i 2017 betalt kr. 1.034.294 i rente.

De ansvarlige lån indregnes i opgørelsen af kapitalgrundlaget i overensstemmelse med reglerne i kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/35 af 10. oktober 2014.

Långiver	Valuta	Beløb	Rentesats	Udløb	Afvikling
Heitmann Madsen Holding A/S	DKK	3.120.000	CIBOR3 + 1 pct. point	uopsigeligt	NEJ
Bering Time	DKK	800.000	CIBOR3 + 1 pct. point	uopsigeligt	NEJ
Lindbjerggård Invest ApS	DKK	8.000.000	10%	uopsigeligt	NEJ
PHM 2013 ApS	DKK	1.850.000	10%	uopsigeligt	NEJ

Ansvarlige lån vedrører koncernen og er ydet til ETU Forsikring A/S.

20) AKTIVER TIL FYLDESTGØRELSE AF FORSIKRINGSTAGERE (i datterselskabet ETU FORSIKRING A/S):

Til bogført værdi er der i register efter § 167 i Lov om Finansiell Virksomhed optaget

aktiver til fyldestgørelse af forsikringstagere pr. 31.12.2017 til en værdi af

105.639

Beløbet er fordelt på følgende aktivklasser:

Indlån i kreditinstitutter.....	24.395
Tilgode hos forsikringsselskaber.....	617
Grunde og ejendomme.....	68.194
Genforsikringsandele.....	12.433
	<u>105.639</u>
Til dækning af forsikringsmæssige hensættelser på.....	<u>93.264</u>

21) KONCERNINTERNE TRANSAKTIONER:

ETU Forsikring A/S har indgået en huslejekontrakt og en kontrakt om leje af IT-software med ETU Ejendomme ApS. Endvidere er der indgået en kontrakt om ydelse af vejhjælp med PHM 2014 ApS. Alle lejekontrakter er indgået på markedsvilkår.

NOTER

Note:	Koncern		Moterselskab	
	2017	2017	2016	2016
	kr.	kr.	kr.	kr.

22) FØLSOMHEDSOPLYSNINGER:

Rentestigning på 0,7 pct.....	0		0	
Rentefald på 0,7 pct.....	0		0	
Aktiekursfald på 12 pct.....	0		0	
Ejendomsprisfald på 8 pct.....	10.214.039		6.347.200	
Valutakursrisiko (VaR 99,5).....	0		0	
Tab på modparter på 8 pct.....	0		0	

23) ØVRIGE NOTEOPLYSNINGER:

Revisionshonoraret kan specificeres således:

Lovpligtig revision af koncern- og årsregnskabet.....	456.250	25.000	493.750	31.250
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed.....	42.500	0	42.500	0
Andre ydelser.....	83.830	0	66.938	0
Revisionshonorar i alt.....	582.580	25.000	603.188	31.250

24) NÆRTSTÅENDE PARTER:

ETU Forsikring A/S er nærtstående part med bestemmende indflydelse i ETU Ejendomme ApS, PM Ejendomme A/S, PM Ejendomme II ApS og PHM 2014 ApS. Transaktioner mellem ETU Forsikring A/S, ETU Ejendomme ApS og PHM 2014 ApS har i regnskabsåret bestået af betaling af husleje, betaling af leje for IT-software samt betaling for vejhjælpsydelse.

PHM 2010 ApS er moderselskab i ETU Forsikring A/S

25) RISIKOSTYRING: (omfattende datterselskabet ETU Forsikring A/S, hvor de væsentligste aktiviteter og risici er)

I takt med ETU Forsikring A/S's vækst og krav fra lovgivningen er der udarbejdet retningslinier for interne kontroller og rapporteringer både for forsikringsvirksomheden og investerings-virksomheden.

Bestyrelsen har i den forbindelse fastlagt de overordnede regler for selskabets risiko og for rapportering generelt. Ansvar for regleres implementering påhviler direktionen.

Ved udførelsen af risikostyring anvender direktionen de samme værktøjer, som bestyrelsen har fastlagt over for direktionen. Det vil sige interne kontroller og regler for rapportering. Til brug for styring af ETU Forsikring A/S's forsikringsmæssige risici anvendes genforsikring.

ETU Forsikring A/S tegner genforsikringskontrakter med genforsikringsselskaber der som minimum har en A-rating i henhold til Standard & Poors, som beskrevet i de overordnede retningslinier fra bestyrelsen.

På tilsvarende måde har ETU Forsikring A/S's bestyrelse udarbejdet en investeringspolitik, som fastlægger nærmere bestemmelser for finansforvaltningen, herunder likviditet. Som led i styringen får bestyrelsen løbende rapportering om eksponeringen og overholdelse af de fastlagte regler.

26) ØVRIGE OPLYSNINGER:

Direktionen har foruden gage og pension en resultatorienteret bonus samt 5% af fortjenesten ved et eventuelt salg af selskabet og en option på 5% af selskabet ved ændring i aktionærkredsen.

27) SELSKABSKAPITAL:

Der er udstedt 80 stk. anparter á kr. 1.000,00