

## Koncernregnskabsmeddelelse for perioden 1. januar 2009 – 31. december 2009.

**Driften af koncernens ejendomme udvikler sig fortsat tilfredsstillende i overensstemmelse med planerne. Efter gennemførte moderniseringer af porteføljen er antallet af ledige lejemål reduceret med 30% i 2009.**

**Den samlede værdi af ejendommene er uændret i forhold til sidste år, inkl. de i året foretagne moderniseringer.**

Bestyrelsen for Kristensen Germany AG har dags dato afholdt bestyrelsesmøde, hvor koncernens årsrapport for regnskabsåret 2009 blev behandlet og godkendt.

- ❖ Koncernresultatet for 2009 udgør EUR -4,8 mio. før skat (2008 EUR 2,4 mio.). Efter skat udgør koncernresultatet EUR -4,4 mio. (2008 EUR 0,8 mio.).
- ❖ Koncernresultatet indeholder "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris" med EUR 0,1 mio. netto før skat (2008 EUR 9,1 mio. netto før skat, hvoraf EUR 7,9 mio. var opløsning af hensættelse til salgskostninger, foretaget i 2007).
- ❖ Eksklusive værdireguleringer udgør koncernresultatet før skat EUR -4,9 mio. (2008 EUR -6,7 mio.) Driftsresultatet er således forbedret med EUR 1,8 mio. i forhold til sidste år.
- ❖ Ved offentliggørelse af halvårsrapporten for 2009 forventede koncernen et resultat før skat og værdireguleringer for 2009 i størrelsesordenen EUR -3,1 mio. Ca. halvdelen af afvigelsen på EUR 1,8 mio. kan henføres til fremrykkede optagelsestidspunkter for lån til modernisering i forhold til den oprindelige forventning. Den resterende halvdel er omkostninger vedrørende tidligere regnskabsår udgiftsført i 2009.
- ❖ Baseret på vurderingsrapport fra ekstern valuar og ledelsens skøn er koncernens ejendomme ultimo 2009 værdiansat til dagsværdi med EUR 417,1 mio. (2008 EUR 407,8 mio.). I 2009 har der været en tilgang i form af afholdte forbedringer og moderniseringer på EUR 14,7 mio. (2008 EUR 20,4 mio.) og fragang ved salg af ejendom i München for EUR 5,5 mio. (2008 EUR 0,0 mio.)
- ❖ Koncernens egenkapital udgør herefter pr. 31. december 2009 EUR 36,5 mio. (2008 EUR 42,6 mio.)
- ❖ Koncernen anser under de givne omstændigheder årsresultatet for acceptabelt.
- ❖ Antallet af ledige lejemål udgjorde ved årets slutning 1.041, mod 1.488 ved årets begyndelse. Nyudlejning på 447 lejemål i 2009 betyder, at den samlede ledighed er faldet med 30%. Nedgangen i antallet af ledige lejemål kan særligt tilskrives nyudlejning efter gennemførte moderniseringer. Antallet af ledige lejemål er dermed faldet fra 2.340 i september 2006 til 1.041 ved udgangen af 2009.
- ❖ Koncernen står i en tilfredsstillende likviditetsmæssig position med kreditrammer, som er rentesikrede. Førstkommende refinansiering er junior lånet i september 2011.

- ❖ Koncernen fortsætter i 2010 sine aktiviteter med at optimere pengestrømmene fra ejendommene. De særlige indsatsområder er fortsat modernisering af dele af porteføljen med reduceret lejeledighed til følge. Der forventes en reduktion i 2010 med yderligere 30%. For den allerede renoverede del af porteføljen er indsatsområdet fortsættelse af aktivt management.
- ❖ Ledelsen forventer på denne baggrund, at koncernresultatet før skat og værdireguleringer for 2010 vil udvise et underskud i størrelsesordenen EUR 2,2 mio. Med en fortsættelse af den nuværende udvikling i udlejningsgraden forventes der hen imod slutningen af 2010 balance i driftens likviditetsbidrag.
- ❖ Direktør Peter Westphal udtræder af selskabets direktion, idet han senere på året tiltræder en stilling uden for Kristensen Properties koncernen.

**Spørgsmål vedrørende denne meddelelse kan rettes til bestyrelsens formand Tage Benjaminsen eller næstformand Kent Hoeg Sørensen (tel. +45 7022 8880)**

# **Kristensen Germany AG**

Reg.nr. B 101836 B, Berlin

## **Årsrapport 2009**

*Geschäftsbericht 2009*

# Indholdsfortegnelse

Inhaltsverzeichnis

Side  
Seite

## Påtegninger

*Bericht und Vermerk*

### Ledelsespåtegning

*Bericht des Aufsichtsrats*

3

### Revisionspåtegning

*Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers*

4

### Moderselskabsoplysninger

*Informationen über die Muttergesellschaft*

6

## Ledelsesberetning

*Lagebericht*

7

### Koncernoversigt

*Konzernübersicht*

11

### Hoved- og nøgletal

*Kennzahlen*

16

### Information til obligationsejere og aktionærer

*Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre*

18

### Regnskabsberetning

*Bericht über die Unternehmenslage*

21

## Koncernregnskab

*Konzernabschluss*

23

### Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2009

*Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009*

23

### Totalindkomstopgørelse for 2009

*Gesamtertrag und –aufwand für die Periode 2009*

24

### Balance pr. 31. december 2009

*Bilanz zum 31. Dezember 2009*

25

### Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2009

*Eigenkapitalveränderungsrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009*

28

### Opgørelse af pengestrømme for perioden 1. januar til 31. december 2009

*Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009*

29

### Noter til koncernregnskabet:

*Anhang zum Konzernabschluss:*

30

#### Specifikationer til koncernregnskabet

*Erläuterungen zum Konzernabschluss*

30

#### Regnskabspraksis

*Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze*

50

#### Øvrige noteoplysninger

*Übrige Angaben*

65

# Ledelsespåtegning

*Bericht des Aufsichtsrats*

## Ledelsespåtegning *Bericht des Aufsichtsrats*

Moderselskabets bestyrelse har dags dato aflagt koncernregnskabet for 2009 for Kristensen Germany AG.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med IFRS (International Financial Reporting Standards).

Bestyrelsen har gennemgået og godkendt det af moderselskabet forelagte koncernregnskab for Kristensen Germany AG.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig. Koncernregnskabet giver efter vor opfattelse et retvisende billede af koncernens aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultat.

Berlin, den 29. marts 2010  
*Berlin, den 29. März 2010*

*Dem Aufsichtsrat der Muttergesellschaft wurde heute der Konzernabschluss der Kristensen Germany AG für das Jahr 2009 vorgelegt.*

*Der Konzernabschluss ist in Übereinstimmung mit den IFRS (International Financial Reporting Standards) aufgestellt worden.*

*Der Aufsichtsrat hat den durch den Vorstand der Muttergesellschaft vorgelegten Konzernabschluss der Kristensen Germany AG geprüft und genehmigt.*

*Wir halten die gewählten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für angemessen. Der Konzernabschluss vermittelt unserer Meinung nach ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.*

## Direktion *Vorstand*

Peter Westphal

Jesper Korsbæk Jensen

## Bestyrelse *Aufsichtsrat*

Tage Benjaminsen  
Formand  
*Vorsitzender*

Kent Hoeg Sørensen  
Næstformand  
*Stellvertretender Vorsitzender*

Hans Peter Larsen

Bent Krogh Jensen

Niels Jørgen Frank

Erik Munk

# Revisionspåtegning

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Vi har revideret det på tysk udarbejdede koncernregnskab for Kristensen Germany AG, Berlin - bestående af balance, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter – samt den på tysk udarbejdede koncernårsberetning for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2009. Selskabets direktion er ansvarlig for udarbejdelsen af koncernregnskabet og koncernårsberetningen i henhold til IFRS, som godkendt af EU, samt de yderligere handelsretlige regler i § 315a, stk. 1 i HGB. Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og koncernårsberetningen på grundlag af vor revision.

Vi har gennemført vor revision af koncernregnskabet i henhold til §317 i HGB under iagttagelse af principperne for god revision, som fastlagt af "Institut der Wirtschaftsprüfer" (IDW). Disse kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå tilstrækkelig sikkerhed for, at fejlinformation og overtrædelse, som kan have en væsentlig indvirkning på præsentationen af det retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling i koncernregnskabet under iagttagelse af de relevante regnskabsbestemmelser samt i koncernårsberetningen, bliver identificeret. Ved fastlæggelse af revisionshandlingerne tages der hensyn til kendskabet til aktiviteterne og til koncernens økonomiske og juridiske miljø samt forventningerne om mulige fejl. I forbindelse med revisionen bedømmes det interne kontrolsystems effektivitet i forbindelse med regnskabsaf-læggelsen samt dokumentationen for oplysningerne i koncernregnskabet og koncernårsberetningen i overvejende grad på grundlag af stikprøver. Revisionen omfatter bedømmelse af årsregnskaberne for de virksomheder, der indgår i koncernregnskabet, afgrænsning af konsolideringskredsen, de anvendte regnskabsprincipper og direktionens væsentlige skøn samt vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og koncernårsberetningen. Det er vor opfattelse, at revisionen giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Vor revision har ikke givet anledning til forbehold.

*Wir haben den von der Kristensen Germany AG, Berlin, in deutscher Sprache aufgestellten Konzernabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den in deutscher Sprache aufgestellten Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach §315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.*

*Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.*

*Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.*

# Revisionspåtegning

*Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers*

Efter vor bedømmelse og på grundlag af den forståelse, vi har opnået ved revisionen, er det på tysk udarbejdede koncernregnskab aflagt i henhold til IFRS, som godkendt af EU, samt de handelsretlige regler i §315a, stk. 1 i HGB, og det giver efter vor mening, under iagttagelse af disse regler, et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling. Den på tysk udarbejdede koncernårsberetning er i overensstemmelse med det på tysk udarbejdede koncernregnskab, giver et retvisende billede af koncernens finansielle stilling og gengiver de fordele og risici, der vedrører den fremtidige udvikling.

*Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der in deutscher Sprache aufgestellte Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der in deutscher Sprache aufgestellte Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem in deutscher Sprache aufgestellten Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.*

Uden at indskrænke denne vurdering henviser vi endvidere til, at vor vurdering i tilfælde af uoverensstemmelser i fortolkningen af det på tysk, med dansk oversættelse, udarbejdede koncernregnskab og koncernledelsesberetning for selskabet for regnskabsåret fra 1. januar – 31. december 2009 udelukkende refererer til den tyske udgave.

*Ohne diese Beurteilung einzuschränken weisen wir ergänzend darauf hin, dass sich unsere Beurteilung im Falle einer unterschiedlichen Auslegbarkeit des in deutscher Sprache mit einer dänischen Übersetzung aufgestellten Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts der Gesellschaft für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009 ausschließlich auf die deutsche Fassung bezieht.*

Hamburg, den 29. marts 2010

*Hamburg, den 29. März 2010*

## **PricewaterhouseCoopers**

Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Claus Brandt  
Revisor  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Axel Bott  
Revisor  
Wirtschaftsprüfer

# Moderselskabsoplysninger

*Informationen über die Muttergesellschaft*

**Moderselskabet**  
*Muttergesellschaft*

Kristensen Germany AG  
Carmerstraße 13  
D-10623 Berlin

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

Registernummer: B 101836 B  
*Eintragungsnummer*  
Stiftet den: 28. april 2006  
*Gründung am: 28. April 2006*  
Hjemsted: Berlin, Tyskland  
*Sitz: Berlin, Deutschland*

**Bestyrelse**  
*Aufsichtsrat*

Tage Benjaminsen  
Kent Hoeg Sørensen  
Hans Peter Larsen  
Bent Krogh Jensen  
Niels Jørgen Frank  
Erik Munk

**Direktion**  
*Vorstand*

Peter Westphal  
Jesper Korsbæk Jensen

**Advokat**  
*Rechtsanwalt*

Beiten Burkhardt  
Kurfürstenstraße 72-74  
D-10787 Berlin

**Revision**  
*Abschlussprüfer*

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
New-York-Ring 13  
D-22297 Hamburg

**Bank**  
*Bank*

Danske Bank  
Georgplatz 1  
D-20010 Hamburg

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Formål Gegenstand

Koncernens formål er at opkøbe fast ejendom, at udleje og administrere fast ejendom, at istandsætte og modernisere egne ejendomme samt efterfølgende at sælge disse ejendomme.

## De erhvervede ejendomme Die erworbene Immobilien

Koncernen erhvervede den 29. september 2006 en portefølje af boligejendomme i de tyske byer Berlin, Braunschweig, Leipzig, Halle, Merseburg, Erfurt, Dresden m.fl., for ca. EUR 278,6 mio. En del af ejendommene blev erhvervet indirekte via køb af selskaber, og andre ved direkte køb. Den samlede ejendomsportefølje indeholder i alt ca. 8.300 boliglejemål fordelt på ca. 515.000 udlejningskvadratmeter. Desuden indeholder ejendomsporteføljen et mindre antal erhvervslejemål, garager m.v.

Ved overtagelsen bestod omtrent halvdelen af ejendomsporteføljen af udviklingsejendomme, hvor en ikke uvæsentlig grad af modernisering var planlagt. Som følge af behovet for moderniseringer var denne del af porteføljen karakteriseret ved en relativt lav udlejningsprocent i forhold til den renoverede del, hvor udlejningsprocenten som oftest oversteg og overstiger 90%.

Udviklingsejendommene var fortrinsvis delporteføljerne i byerne Berlin-Hennigsdorf, Leipzig samt dele af ejendomsporteføljen i Erfurt og Berlin-Hohenschönhausen.

De ejendomme, som på købstidspunktet ikke krævede væsentlig modernisering, var fortrinsvis delporteføljerne i Halle, Merseburg, Braunschweig, Dresden, samt dele af ejendomsporteføljen Berlin-Hohenschönhausen og Erfurt.

Hovedparten af udviklingsejendommene er i henhold til forretningsplanen moderniseret og fremstår nu tidssvarende. I årets løb er der primært foretaget moderniseringer i delporteføljerne Berlin-Hohenschönhausen og Leipzig.

Der er i regnskabsåret foretaget moderniseringer for i alt EUR 14,7 mio.

*Gegenstand des Konzerns ist der Ankauf von Immobilien, die Vermietung und Verwaltung von Immobilien und deren Instandsetzung und die Modernisierung eigener Immobilien durch Subunternehmer sowie der Verkauf von Immobilien.*

*Der Konzern hat mit Wirkung ab dem 29. September 2006 Immobilienbestände in Berlin, Braunschweig, Leipzig, Halle, Merseburg, Erfurt, Dresden u.a.m. für etwa EUR 278,6 Mio. erworben. Ein Teil der Immobilien wurde durch den Kauf von Gesellschaften indirekt erworben. Der gesamte Immobilienbestand umfasst insgesamt rd. 8.300 Wohnungen, die eine Mietfläche von 515.000 Quadratmeter umfasst. Ferner umfasst der Immobilienbestand u.a. wenige gewerbliche Mietverhältnisse und Garagen.*

*Das Immobilienportfolio bestand bei der Übergabe ungefähr zur Hälfte aus nicht modernisierten Immobilien, für die eine Modernisierung geplant war. Infolge des Bedarfs einer Modernisierung war ein Teil des Immobilienportfolios durch eine relativ niedrige Vermietungsquote charakterisiert, verglichen mit dem modernisierten Teil, bei dem die Vermietungsquote in der Regel 90% überstiegen und übersteigen.*

*Die nicht modernisierten Immobilien waren hauptsächlich Teile des Immobilienportfolios der Städte Berlin-Hennigsdorf, Leipzig und Teile des Immobilienportfolios in Erfurt und Berlin-Hohenschönhausen.*

*Die Immobilien, für die zum Zeitpunkt des Ankaufs keine wesentliche Modernisierung nötig war, waren hauptsächlich Teile des Immobilienportfolios in Halle, Merseburg, Braunschweig, Dresden und Teile des Immobilienportfolios Berlin Hohenschönhausen und Erfurt.*

*Ein Großteil der zum Jahresbeginn nicht modernisierten Wohnungen wurde gemäß den Businessplänen modernisiert und entspricht nun am Jahresende den aktuellen Anforderungen der Mieter. Im Laufe des Jahres sind hauptsächlich Modernisierungen in den Immobilienportfolios von Berlin Hohenschönhausen und Leipzig vorgenommen worden.*

*Das gesamte Investitionsvolumen im Geschäftsjahr belief sich auf EUR 14,7 Mio.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Der udestår herefter i mindre omfang moderniseringsprojekter i Berlin-Hohenschönhausen og Braunschweig, og disse vil, såfremt det skønnes lønsomt, gennemgå en modernisering i indeværende og de kommende år. Ud over dette udestår kun den almindelige, løbende modernisering af enkeltlejligheder.

Foruden boligejendommene blev der erhvervet solfanger-anlæg placeret i forbindelse med ejendommene samt anlæg for levering af EDB og TV signal. Anskaffelsesprisen for disse androg i alt EUR 9,3 mio.

*Hiernach gibt es in kleinerem Umfang Modernisierungsprojekte in Berlin-Hohenschönhausen und Braunschweig und so weit man es als rentabel beurteilen kann, werden diese im Laufe des Jahres und in den kommenden Jahren eine Modernisierung erfahren. Ausser diesen Modernisierungen gibt es nur noch die üblichen, laufenden Renovierungen von Einzelwohnungen.*

*Darüber hinaus wurde in 2006 eine Gesellschaft mit Sonnenkollektoranlagen sowie eine Gesellschaft für die Versorgung der Mieter mit EDV- und Fernsehsignalen gekauft. Die Anschaffungskosten dafür betragen insgesamt EUR 9,3 Mio.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Strategi drift

Strategie, Betrieb

Målsætningen er at forøge ejendomsporteføljens værdi med henblik på at kunne realisere en gevinst. Værdiforøgelsen ventes opnået, dels som følge af den forbedrede bygningsmasse, dels som følge af en optimering af den løbende drift med bl.a. højere lejeindtægt til følge.

Der lægges vægt på aktivt management, hvorved tomgangen søges reduceret og det gennemsnitlige lejeniveau forøget. Det er ledelsens vurdering, at dette kan ske via en målrettet og vedholdende indsats, hvor produktet og markedsføringen løbende søges tilpasset de lokale markeder.

## Strategi salg / realisation

Strategie Verkauf / Realisation

Som udgangspunkt er investeringshorisonten ca. 10 år, hvilket svarer til løbetiden på de børsnoterede obligationer. Såfremt markedsforholdene udvikler sig positivt hurtigere end forventet, vil ejendomsporteføljen dog kunne afhændes tidligere, hvis koncernens ledelse vurderer, at et salg er attraktivt.

Et samlet salg af ejendommene på vilkår, der for koncernen er interessante, forventes i det nuværende marked ikke realistisk. Salg af delporteføljer, der passer mindre ind i koncernens strategi eller geografisk er uhenigtsmæssigt placeret, er dog muligt. Således frasolgt München-ejendommen i 2009 til mere end bogført værdi.

Disse aktuelle markedsvilkår, kombineret med den løbende positive udvikling i udlejning af boligerne – herunder specielt de moderniserede boliger – har forstærket ønsket om at holde porteføljen, og i stedet vente med realisering til et mere gunstigt tidspunkt.

På denne baggrund har koncernens ledelse, i lighed med 2008, besluttet fortsat at klassificere porteføljen som "Investerings ejendomme", idet porteføljen ikke kan forventes solgt i løbet af de nærmeste 12 måneder.

Den oprindelige investeringshorisont forventes fortsat opretholdt.

*Die Zielsetzung der Gesellschaft ist eine Erhöhung des Wertes des Immobilienportefolios im Hinblick auf einen späteren Gewinn mit dem Verkauf des Portefolios. Eine Werterhöhung wird erwartet teils auf Grund verbesserter Immobilienbestände, teils auf Grund einer Optimierung des laufenden Betriebs, verbunden mit höheren Mieterträgen.*

*Man legt Wert auf ein aktives Management, indem versucht wird, die Zahl der unvermieteten Wohnungen zu reduzieren und das durchschnittliche Mietpreisniveau zu erhöhen. Die Unternehmensleitung ist der Auffassung, dass dies durch den zielgerichteten und intensivierten Einsatz erfolgen kann, bei dem versucht wird, den Immobilienbestand und die Vermarktung der Marktsituation anzupassen.*

*Der ursprüngliche Investitionszeitraum war auf etwa 10 Jahre bemessen, was der Laufzeit der börsnotierten Obligationen entspricht. Sollten sich die Marktbedingungen jedoch schneller als erwartet positiv entwickeln ist aber auch eine frühere Veräußerung des Portefolios möglich, sofern sich aus Sicht des Managements eine attraktive Verkaufsmöglichkeit bietet.*

*Ein gesammelter Verkauf von Immobilien zu den Bedingungen, die für den Konzern von Interesse sind, wird bei der jetzigen Marktsituation nicht für realistisch gehalten. Es ist jedoch möglich, Teile der Immobilienbestände, die weniger in die Strategie des Konzerns passen, oder die geografisch unzweckmäßig plziert sind, zu verkaufen. So wurde die München-Immobilie in 2009 zu einem höheren Wert als dem Buchwert verkauft.*

*Diese aktuellen Marktbedingungen, kombiniert mit der laufenden positiven Entwicklung der Vermietung von Wohnungen – hierunter speziell die modernisierten Wohnungen – haben den Wunsch, das Portfolio weiterhin im Bestand zu behalten, und stattdessen mit dem Verkauf bis zu einem günstigeren Zeitpunkt zu warten, bestärkt.*

*Aus diesem Grund hat der Vorstand des Konzerns, wie auch in 2008, beschlossen, den Immobilienbestand weiterhin als „Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ zu klassifizieren, da die Immobilien voraussichtlich nicht innerhalb der nächsten 12 Monate verkauft werden.*

*Wir erwarten, dass der ursprünglich vorgesehene Investitionszeitraum unverändert eingehalten werden wird.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Finansieringsstruktur

Finanzierungspolitik

Konzernens finansiering består af tre forskellige lån:

- Seniorlån, der fordeler sig i tre trancher
- Juniorlån ydet af 13 danske banker
- Obligationslån noteret på Københavns Fondsbørs.

Seniorlånet forfalder den 30. september 2013, juniorlånet den 30. september 2011 og obligationslånet den 31. december 2015.

Seniorlånets tranche I på EUR 174,9 mio. havde en oprindelig rentebinding frem til 30. september 2011. Denne rentebinding er netop omlagt, således at renten nu er fast frem til lånets forfaldstidspunkt 30. september 2013. Renten inklusive marginal udgør 4,62%, hvilket er en reduktion på 0,60 pct. point, som har virkning allerede fra 1. januar 2010. I forhold til de tidligere aftalevilkår medfører den ny renteaftale en såvel driftsom likviditetsforbedring på godt EUR 1 mio. p.a.

Den gennemsnitlige vægtede rentebindingsperiode for koncernen udgør nu 4,5 år.

*Die Finanzierung des Konzerns besteht aus drei verschiedenen Darlehen:*

- *Seniordarlehen, das sich auf drei Tranchen verteilt*
- *Juniordarlehen, von 13 dänischen Banken bereitgestellt*
- *Obligationdarlehen, auf der Kopenhagener Fondsbörse notiert*

*Das Seniordarlehen verfällt am 30. September 2013, das Juniordarlehen am 30. September 2011 und das Obligationdarlehen am 31. Dezember 2015.*

*Tranche I des Seniordarlehens von EURO 174,9 Millionen hatte eine ursprüngliche Zinsbindung bis 30. September 2011. Diese Zinsbindung ist gerade geändert worden, so dass das Darlehen bis zum Fälligkeitsdatum, dem 30. September 2013, fest verzinst wird. Der Zinssatz inklusive Margin beträgt 4,62%, was eine Reduktion von 0,6%-Punkten bedeutet. Dies gilt schon ab 1. Januar 2010. Im Verhältnis zu früheren Konditionsvereinbarungen führt die neue Zinsvereinbarung sowohl zu einer Ergebnis- als auch zu einer Liquiditätsverbesserung von gut EURO 1 Million p.a.*

*Die durchschnittlich gewichtete Zinsbindungsperiode des Konzerns beträgt jetzt 4,5 Jahre.*

# Ledelsesberetning

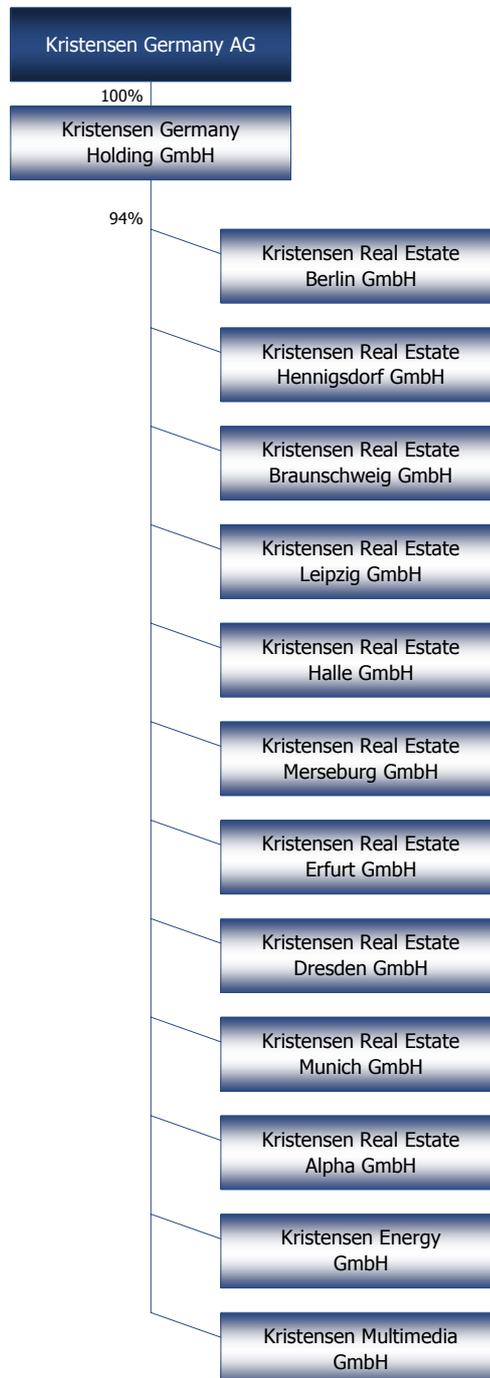
Konzernlagebericht

## Konzernstruktur pr. 31. december 2009

Konzernstruktur zum 31.  
Dezember 2009

Pr. 31. december 2009 består koncernen af  
følgende selskaber:

Zum 31. Dezember 2009 umfasst der Konzern  
die folgenden Gesellschaften:



# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Koncernens hovedaktiviteter

Haupttätigkeiten des Konzerns

Koncernens hovedaktiviteter er fordelt således på koncernens virksomheder:

### Kristensen Germany AG

Med henblik på at delfinansiere ovennævnte investering i boligejendomme har moderselskabet udstedt nom. DKK 500 mio. obligationer til notering på Københavns Fondsbørs. Heraf ejer selskabet selv nom. DKK 50 mio., jf. afsnittet "Information til obligationsejere og aktionærer".

### Kristensen Germany Holding GmbH

Med henblik på restfinansiering af disse ejendomme har holdingselskabet optaget lån hos pengeinstitutter.

### Kristensen Real Estate selskaber

Selskaberne har ejendomsretten til ejendomsporteføljen og driver udlejningsvirksomhed hermed.

*Die Haupttätigkeiten des Konzerns sind wie folgt auf die Gesellschaften des Konzerns verteilt:*

### **Kristensen Germany AG**

*Im Hinblick auf die Teilfinanzierung der obigen Investitionen in Wohnungen hat die Muttergesellschaft Obligationen im Nennwert von nominell DKK 500 Mio. zur Notierung an der Kopenhagener Wertpapierbörse ausgegeben, von denen nominell DKK 50 Mio. im Besitz der Gesellschaft stehen, vgl. Abschnitt "Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre".*

### **Kristensen Germany Holding GmbH**

*Im Hinblick auf eine Restfinanzierung dieser Immobilien hat die Holdinggesellschaft Bankdarlehen aufgenommen.*

### **Kristensen Real Estate Gesellschaften**

*Die Gesellschaften haben das Eigentumsrecht am Immobilienbestand und vermieten diese Immobilien.*

## Udvikling i året

### Driften af ejendommene

Betrieb der Immobilien

Afmatningen i tysk økonomi skønnes ikke umiddelbart at have en direkte negativ indflydelse på udlejningssituationen for koncernens boliger. Stigende arbejdsløshed kan måske endog have en vis gunstig indvirkning, idet efterspørgslen efter billige mindre lejligheder, som i koncernens portefølje, da må formodes at blive større.

Antallet af udlejede lejemål er steget som planlagt gennem hele 2009, og dermed er ledigheden faldet. Ved årets begyndelse var der 1.488 ledige lejemål, hvilket er faldet til 1.041 ved årets slutning, svarende til en reduktion af ledige lejemål med 30%. Den samlede nettolejeindtægt er derved steget med EUR 2,0 mio. på årsbasis.

Der er imidlertid variationer de enkelte byer/byområder i mellem. Således er Berlin og Braunschweig i god gænge, medens situationen i Leipzig og Merseburg endnu ikke er tilfredsstillende.

Den positive udvikling i udlejningen skal ses i sammenhæng med, at der i årets løb er foretaget forholdsvis store investeringer i modernisering af lejlighederne. Samlet er foretaget moderniseringer for i alt EUR 69,3 mio., og siden overtagelsen er huslejeindtægten forøget med EUR 5,4 mio. svarende

## Entwicklung im Geschäftsjahr

*Soweit beurteilt werden kann, hat der Rückgang der deutschen Wirtschaft keinen direkten negativen Einfluss auf die Vermietungssituation der Wohnungen des Konzerns. Ein Anstieg der Arbeitslosigkeit kann insoweit einen günstigen Einfluss haben, als die Nachfrage nach billigen, kleinen Wohnungen wie in dem Portfolio unseres Konzerns, vermutlich größer zu werden scheint.*

*Die Zahl von vermieteten Wohnungen ist in 2009 wie geplant gestiegen und der Leerstand hat sich entsprechend verringert. So verringerte sich die Zahl der leerstehenden Wohnungen von 1.488 zu Beginn des Jahres auf 1.041 zum Jahresende, was einer Reduktion von Leerstand von 30,0% entspricht. Die auf die in 2009 neu vermieteten, zuvor leer stehenden Wohnungen entfallende Nettomiete beträgt EUR 2,0 Millionen.*

*Dabei gibt es Unterschiede zwischen den einzelnen Städten/Stadtgebieten. Während die Situation in Berlin und Braunschweig gut ist, ist sie in Leipzig und Merseburg noch nicht zufriedenstellend.*

*Die positive Entwicklung der Vermietung von Wohnungen muss im Zusammenhang damit gesehen werden, dass im Laufe des Jahres verhältnismäßig große Investitionen für die Modernisierung von Wohnungen vorgenommen worden sind. Die seit der Übernahme erfolgten Modernisierungen*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

til en forrentning på 7,8% af den investerede kapital.

I Berlin (Hohenschönhausen) er efterspørgslen efter 1-2 værelses lejligheder god, hvorfor der i forbindelse med reovering af ejendommene bliver foretaget ændringer, således at f.eks. to store lejligheder omdannes til tre mindre lejligheder. De fremtidige investeringer vil blive målrettet sådanne koncepter, idet stort set alle små reoverede lejligheder i Berlin (Hohenschönhausen) er lejet ud. En tilsvarende proces forventes nu også at gennemføres i Merseburg, hvor der ligeledes er overudbud af større lejligheder.

Situationen er en anden i Leipzig, idet der her ved udgangen af 2009 var ca. 220 tomme lejligheder, heriblandt også færdigrenoverede lejligheder. Dette forhold er i året søgt forbedret, bl.a. gennem en intensiveret markedsføring samt en forstærket personalemæssig indsats.

Omkostningsforløbet har været som forventet, idet omkostninger vedr. tomme lejemål er faldet i takt med, at flere lejligheder er udlejet.

Samlet er resultat af ejendommenes drift EUR 0,4 mio. bedre end forventet.

Resultatet er imidlertid negativt påvirket af omkostninger vedrørende tidligere år med i alt EUR 0,5 mio. Dette skyldes bl.a., at det har været nødvendigt at foretage yderligere hensættelser til tab på debitorer samt det forhold, at koncernens andel af fællesomkostninger har været højere end det hensatte beløb hertil.

Finansieringsomkostninger er højere end forventet, som følge af tidsmæssigt fremrykkede træk på lånene til finansiering af reoveringsarbejder, samt en budgetteret, ikke realiseret indtægt på valutaterminsforretninger.

*von insgesamt EUR 69,3 Mio. haben die Jahresmiete um EUR 5,4 Mio. erhöht, was einer Verzinsung von 7,8% auf das investierte Kapital entspricht.*

*In Berlin (Hohenschönhausen) herrscht eine rege Nachfrage nach 1-2-Raum-Wohnungen. Dementsprechend werden derartige Modernisierungen durchgeführt, so dass z.B. 2 große Wohnungen zu jeweils 3 kleineren umgebaut werden. Die zukünftigen Investitionen werden gezielt solchen Konzepten angepasst, um im Grossen und Ganzen alle kleinen modernisierten Wohnungen in Berlin (Hohenschönhausen) zu vermieten. Ein entsprechender Prozess ist jetzt auch in Merseburg zu erwarten, wo ebenfalls ein Überangebot an größeren Wohnungen existiert.*

*Hingegen stellt sich die Situation in Leipzig so dar, dass die Zahl der freien Wohnungen zum Jahresende 2009 bei fast 220 lag – darunter auch modernisierte Wohnungen. Diesen Zustand wird man in diesem Jahr versuchen zu verbessern; unter anderem durch ein intensiveres Marketing und einen stärkeren personalmäßigen Einsatz.*

*Die Kosten entsprachen dem Plan; die Kosten für Leerstand gingen aufgrund einer höheren Vermietungsquote zurück.*

*Insgesamt ist das Betriebsergebnis EUR 0,4 Millionen besser als erwartet.*

*Das Ergebnis ist zusätzlich negativ durch Kosten für Vorjahre mit insgesamt EURO 0,5 Millionen beeinflusst worden. Dies ist darauf zurückzuführen, dass eine weitere Wertberichtigung für Forderungsausfälle der Vorjahre notwendig waren und dass die Betriebskosten über den Erwartungen lagen.*

*Die Finanzierungskosten sind höher als erwartet, wegen zeitmäßig vorverlegter Auszahlungen der Darlehen zur Finanzierung von Renovierungsarbeiten, sowie wegen budgetierter Erträge aus tatsächlich jedoch nicht realisierten Währungstermingeschäften.*

## Finansiering

Finanzierung

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Samlet vurdering Gesamtbewertung

Det samlede resultat før skat udgør ca. EUR -4,8 mio. Korrigeret for "Regulering af ejendomme til dagsværdi" på EUR 0,1 mio. udgør resultatet et underskud på EUR 4,9 mio. før skat.

For regnskabsåret 2009 var der forventet et underskud før skat og værdireguleringer i størrelsesordenen EUR 3,5 mio., dog jf. ændring i Fondsbørsmeddelelse nr. 40 vedrørende halvårsrapporten for 2009, til et underskud på EUR 3,1 mio.

Den negative afvigelse både i forhold til den oprindelige forventning og forventningen ved halvåret kan henføres til meromkostninger for ikke udlejede lejemaal og, som tidligere anført, forøgede nettofinansieringsudgifter.

Samlet er driften og udviklingen heri under de givne omstændigheder tilfredsstillende. Der henvises endvidere til Regnskabsberetningen.

*Das Ergebnis vor Steuern beträgt etwa EUR -4,8 Mio. Ohne die Neubewertung der Immobilien würde das Ergebnis um EUR 0,1 Mio. niedriger ausfallen und das Ergebnis vor Steuern würde mit EUR 4,9 Mio. negativ sein.*

*Für das Geschäftsjahr 2009 hatten wir ursprünglich einen Fehlbetrag vor Steuern und Neubewertung in Höhe von EUR 3,5 Mio. erwartet, vgl. jedoch die Veränderung in der Börsenmitteilung Nr. 40, betr. den Halbjahresbericht für 2009 mit einem erwarteten Fehlbetrag in Höhe von EUR 3,1 Mio.*

*Die negative Abweichung, sowohl im Verhältnis zu den ursprünglichen als auch den Erwartungen am Ende des ersten Halbjahres, ist auf Mehrkosten für Leerstand und, wie oben angeführt, auf erhöhte Nettoszinskosten zurückzuführen.*

*Insgesamt ist der Geschäftsbetrieb und dessen Entwicklung, unter den gegebenen Umständen, zufriedenstellend. Außerdem verweisen wir auf den Bericht über die Unternehmenslage.*

## Efterfølgende begivenheder

Seniorlånets tranche I på EUR 174,9 mio. havde en oprindelig rentebinding frem til 30. september 2011. Denne rentebinding er netop omlagt, således at renten nu er fast frem til lånets forfaldstidspunkt den 30. september 2013. Renten inklusive marginal udgør 4,62%, hvilket er en reduktion på 0,60 pct. point, som har virkning allerede fra 1. januar 2010. I forhold til de tidligere aftalevilkår medfører den ny renteaftale en såvel driftsom likviditetsmæssig forbedring på godt EUR 1 mio. p.a.

Derudover er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

## Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

*Tranche I des Seniorendarlehens von EURO 174,9 Millionen hatte eine ursprüngliche Zinsbindung bis 30. September 2011. Diese Zinsbindung ist gerade geändert worden, sodass das Darlehen bis zum Fälligkeitsdatum dem 30. September 2013 fest verzinst wird. Der Zinssatz inklusive Margin beträgt 4,62%, was eine Reduktion von 0,60%-Punkten darstellt. Im Verhältnis zu den früheren Konditionsvereinbarungen führt die neue Zinsvereinbarung zu einer Betriebs- als auch zu einer Liquiditätsverbesserung von gut EURO 1 Million p.a.*

*Darüber hinaus sind nach dem Bilanzstichtag keine Ereignisse eingetreten, die wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft haben.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Forventninger til 2010 og 2011

## Erwartungen an das Jahr 2010 und 2011

### Drift

*Geschäftstätigkeit*

Målet for 2010 og 2011 er en fortsat optimering af driften gennem yderligere nedbringelse af tomgang og dermed øget nettoindtjening.

Der vil for en del af ejendommene fortsat ske en gennemførelse af et moderniseringsprogram, primært knyttet til projekter med ændring af lejlighedsstørrelser og i forbindelse med udskiftning af lejere.

Ved udgangen af 2010 forventes selve driften likviditetsmæssigt at give et positivt resultat.

*Ziel für die kommende Jahre ist immer noch, die Cashflows aus der Bewirtschaftung der Immobilien durch eine weitere Reduktion der Zahl der unvermieteten Wohnungen und somit die Erhöhung der Nettoeinnahmen zu optimieren.*

*Das in 2007 begonnene Modernisierungsprogramm wird fortgesetzt, primär verbunden mit den Änderungen der Wohnungsgrößen und in Verbindung mit der Auswechslung von Mietern.*

*Zum Ende 2010 wird erwartet, dass der Geschäftsbetrieb liquiditätsmäßig ein positives Ergebnis zeigen wird.*

### Salg/realisation

*Verkauf/Realisation*

Med de herskende markedsforhold kombineret med forventning om en fortsættelse af den positive udvikling i udlejningen skønnes det fortsat formålstjenligt at afvente et samlet salg. Ejendommene kan som helhed ikke forventes solgt inden for de kommende 12 måneder.

Dette udelukker imidlertid ikke afhændelse af de dele, som ikke passer godt ind i koncernens strategi.

*Infolge der jetzigen Marktsituation, kombiniert mit der Erwartung einer Fortsetzung der positiven Vermietungsentwicklung, erscheint es weiterhin zweckmäßig, einen Gesamtverkauf abzuwarten. Es wird nicht erwartet, dass die Immobilien im Grossen und Ganzen innerhalb der nächsten 12 Monate verkauft werden können.*

*Dies schliesst jedoch nicht den Verkauf von einzelnen Immobilien aus, die nicht so gut in die Konzernstruktur passen.*

### Konklusion

*Zusammenfassung*

Ledelsen forventer på denne baggrund, at koncernresultatet før skat og værdireguleringer for 2010 vil udgøre et underskud i størrelsesordenen EUR 2,2 mio. hvilket under de givne forudsætninger skønnes at være tilfredsstillende. 2011 forventes at være på niveau hermed.

*Es wird deshalb erwartet, dass das Konzernergebnis vor Steuern und Wertberichtigungen im kommenden Jahr einen Verlust in Höhe von EUR 2,2 Millionen ausweisen wird, was unter den gegebenen Vorraussetzungen als zufriedenstellend beurteilt wird.*

*Außerdem wird erwartet, dass das Jahr 2011 auf einem entsprechenden Niveau abschließen wird.*

# Ledelsesberetning

## Konzernlagebericht

Koncernens finansielle stilling og resultat er nedenfor beskrevet ved følgende hoved- og nøgletal: (1.000 EUR)

Die Finanz- und Ertragslage des Konzerns wird unten mit den folgenden Eckdaten und Kennzahlen beschrieben (in EUR 1.000):

Hovedtal for regnskabsåret <i>Eckdaten für das Geschäftsjahr</i>	2009	2008	2007	2006 (28.04 – 31.12)
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	25.389	23.626	22.084	5.148
Regulering af ejendomme til salgspris/dagspris <i>Anpassung von Immobilien zum Verkaufspreis/beizulegenden Zeitwert</i>	73	9.107	49.441	5.765
Bruttoresultat <i>Bruttogewinn</i>	17.534	24.909	65.615	9.023
Resultat af primær drift <i>Betriebsergebnis</i>	15.840	22.882	63.811	8.370
Finansielle poster, netto <i>Finanzposten, netto</i>	-20.627	-20.445	-18.631	-8.396
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-4.787	2.436	45.180	-26
Årets resultat i alt <i>Jahresergebnis</i>	-4.433	819	32.813	-198
Pengestrøm fra driftsaktivitet <i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</i>	-1.708	3.874	-11.985	1.524
Pengestrøm fra investeringsaktivitet <i>Cashflow aus Investitionstätigkeit</i>	-9.199	-25.086	-37.215	-243.616
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet <i>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</i>	21.902	23.726	44.421	251.155
Ændring i likvider <i>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	10.995	2.514	-4.779	9.063
Antal medarbejdere (direktion) <i>Zahl der Mitarbeiter (Vorstand)</i>	2	2	2	1
<b>Hovedtal pr. ultimo</b> <i>Eckdaten zum Jahresende</i>				
Balancesum <i>Bilanzsumme</i>	459.920	439.429	411.818	312.854
Egenkapital før minoritetsinteresser <i>Eigenkapital vor Minderheitsbeteiligungen</i>	31.583	37.833	37.664	7.803
Egenkapital <i>Eigenkapital</i>	36.519	42.552	42.083	9.085
<b>Nøgletal</b> <i>Kennzahlen</i>				
Bruttomargin <i>Bruttomarge</i>	68,9%	76,1%	91,7%	82,7%
Overskudsgrad <i>Umsatzrentabilität</i>	62,2%	69,9%	89,2%	76,7%
Afkastningsgrad <i>Gesamtkapitalverzinsung</i>	3,5%	5,4%	17,6%	4,0%
Soliditetsgrad <i>Eigenkapitalquote</i>	7,9%	9,7%	10,2%	2,9%
Forrentning af egenkapital <i>Eigenkapitalverzinsung</i>	neg.	1,9%	127,8%	neg.

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

*Die Kennzahlen sind in Übereinstimmung mit den Richtlinien des Verbands dänischer Finanzanalytiker ermittelt worden. Wir verweisen auf die Definitionen unter den Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen.*

## Risici og dagsværdier

### Risikostyring *Risikomanagement*

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiell risikostyring.

Koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau m.v. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering.

Der henvises til side 67 for en uddybende beskrivelse af risici.

### Dagsværdier *Fair value Bewertung*

Note 1 indeholder regnskabsmæssige skøn og vurderinger, herunder et særskilt afsnit om værdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme.

Endvidere har koncernen med virkning fra 1. januar 2009 indført ændringen i IFRS 7 om finansielle instrumenter som værdiansættes til dagsværdi i balancen, hvilket kræver oplysning om dagsværdiansættelse niveauopdelt efter et tre-trins hierarki.

Der henvises til side 67 for en uddybende beskrivelse af risici.

## Risiken und fair Value bewertungen

*Der Konzern hat eine Richtlinie zum finanziellen Risikomanagement erlassen.*

*Der Konzern ist wegen seiner Geschäftstätigkeiten, seiner Investitionen und seiner Finanzierung den Veränderungen der Währungskurse und des Zinsniveaus u.a.m. ausgesetzt. Es ist Konzernpolitik keine aktive Spekulation zu betreiben. Die Finanzpolitik des Konzerns richtet sich deshalb nur auf die Steuerung der Finanzrisiken, die eine direkte Folge der Geschäftstätigkeiten und der Finanzierung des Konzerns sind.*

*Im Bezug auf Seite 67 werden die Risiken erläutert.*

*Anhang Nummer 1 beinhaltet bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen einschließlich einen separat Abschnitt über Fair value Bewertung die „Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ des Konzerns.*

*Ferner hat der Konzern mit Gültigkeit vom 1. Januar 2009 die Änderungen des IFRS 7 für Finanzinstrumente, die in der Bilanz mit dem Fair Value bewertet wurden angewendet. Diese Änderungen fordern Angaben zur Fair Value Bewertung auf der Grundlage nach eine Bewertungshierarchie.*

*Im bezug auf Seite 67 werden die Risiken erläutert.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Information til obligationsejere og aktionærer

## Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre

### Aktiekapital

Grundkapital

Moderselskabets aktiekapital består af 8.000.000 aktier à EUR 1, svarende til en samlet nominel aktiekapital på EUR 8.000.000.

Selskabet er stiftet med en aktiekapital på EUR 8.000.000, som er tegnet til kurs 100.

Kristensen Germany A/S, Aalborg/Danmark ejer hele moderselskabets aktiekapital.

Das Grundkapital der Muttergesellschaft umfasst 8.000.000 Aktien zu je EUR 1, oder ein nominelles Grundkapital von EUR 8.000.000.

Die Gesellschaft wurde mit einem Grundkapital in Höhe von EUR 8.000.000 (Ausgabekurs 100) gegründet.

Kristensen Germany A/S, Aalborg/Dänemark hält das gesamte Aktienkapital.

### Resultat-disponering

Ergebnisverwendung

Hele årets resultat foreslås overført til koncernens konsolidering.

Es wird vorgeschlagen, das Jahresergebnis des Konzerns auf neue Rechnung vorzutragen.

### Politik for egne aktier

Politik für eigene Aktien

Moderselskabets vedtægter åbner ikke mulighed for anskaffelse af egne aktier.

Die Satzung der Muttergesellschaft eröffnet keine Möglichkeit, eigene Aktien zu erwerben.

### Udstedte obligationer

Ausgegebene Obligationen

Moderselskabet har udstedt følgende obligationer, der er noteret på Københavns Fondsbørs: 7 % Kristensen Germany AG 2015, DKK 500.000.000, fondskode DK0030033535.

Die Muttergesellschaft hat folgende Obligationen ausgegeben, die an der Kopenhagener Wertpapierbörse notiert sind: 7 % Kristensen Germany AG 2015, DKK 500.000.000, Fondskode DK0030033535.

### Udstedte warrants

Ausgegebene Optionsscheine

Moderselskabet har, i tilknytning til udstedelse af ovenstående obligationer, udstedt 4.000.000 stk. warrants, der hver giver ret til at nytte én aktie i moderselskabet til pari. De udstedte warrants, fondskode DK0060043693, kan udnyttes i december måned i årene 2010-2015. Udstedte warrants indregnes i egenkapitalen jf. side 60.

Im Rahmen der Ausgabe der obigen Obligationen hat die Muttergesellschaft 4.000.000 Optionsscheine ausgegeben, die ein Recht auf Zeichnung von je 1 Aktie der Muttergesellschaft zum Nennwert enthalten. Die ausgegebenen Optionsscheine, Fondskode DK0060043693, können jeweils im Dezember der Jahre 2010-2015 ausgeübt werden. Ausgegebene Optionsscheine werden im Eigenkapital erfasst, vgl. Seite 60.

### Omsætning i obligationer

Umsatz der Obligationen

Der er i perioden den 1. januar 2009 og til 31. december 2009 jf. Københavns Fondsbørs omsat DKK 12.700.600.

Seit 1. Januar 2009 und bis zum 31. Dezember 2009 wurden an der Kopenhagener Wertpapierbörse DKK 12.700.600 umgesetzt.

### Kursudvikling og markedsværdi

Kursentwicklung und Marktwert

Obligationerne blev udstedt til pari. Kursen pr. 17. februar 2010 udgør 66,00 (31. december 2009: 85,00).

Die Obligationen wurden zum Nennwert ausgegeben. Der Kurs zum 17. Februar 2010 beträgt 66,00 (31. Dezember 2009: 85,00).

### Delårsrapporter

Quartalsabschlüsse

Kristensen Germany koncernen offentliggør alene halvårsregnskab, men ikke kvartalsregnskaber.

Der Kristensen Germany Konzern veröffentlicht lediglich Halbjahresabschlüsse, aber keine regelmäßigen Quartalsabschlüsse.

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Kontakt til investorer og analytikere

*Kontakt an Investoren und Analytiker*

Tage Benjaminsen  
Kent Hoeg Sørensen  
Telefon: + 45 7022 8880  
E-mail: post@kristensenproperties.com

*Tage Benjaminsen  
Kent Hoeg Sørensen  
Telefon: + 45 7022 8880  
E-Mail: post@kristensenproperties.com*

## Fondsbørsmeddelelser 2009

*Börsenmitteilungen 2009*

Der er i 2009 offentliggjort følgende fondsbørsmeddelelser:

*Im Jahre 2009 wurden folgende Börsenmitteilungen veröffentlicht.*

Nr. 34 af 30. marts 2009  
Årsrapport 2008.

*Nr. 34 vom 30. März 2009  
Geschäftsbericht 2008.*

Nr. 35 af 3. april 2009  
Indkaldelse til ordinært obligationsejermøde.

*Nr. 35 vom 3. April 2009  
Einberufung der ordentlichen  
Obligationsinhaberversammlung.*

Nr. 36 af 3. april 2009  
Indkaldelse til ordinær generalforsamling.

*Nr. 36 vom 3. April 2009  
Einberufung der ordentlichen  
Hauptversammlung.*

Nr. 37 af 15. april 2009  
Meddelelse fra CorpNordic Denmark A/S.

*Nr. 37 vom 15. April 2009  
Mitteilung von CorpNordic Denmark A/S.*

Nr. 38 af 23. april 2009  
Referat af ordinært obligationsejermøde.

*Nr. 38 vom 23. April 2009  
Protokoll über ordentliche  
Obligationsinhaberversammlung.*

Nr. 39 af 23. april 2009  
Referat fra ordinær generalforsamling.

*Nr. 39 vom 23. April 2009  
Protokoll über ordentliche  
Hauptversammlung.*

Nr. 40 af 31. august 2009  
Halvårsrapport for perioden  
01.01 – 30.06. 2009.

*Nr. 40 vom 31. August 2009  
Zwischenbericht für den Zeitraum  
01.01 – 30.06.2009.*

Nr. 41 af 8. december 2009  
Finanskalender 2010.

*Nr. 41 vom 8. Dezember 2009  
Finanzkalender 2010.*

# Ledelsesberetning

*Konzernlagebericht*

## Finanskalender 2010

*Finanzkalender 2010*

29. marts 2010	Koncernregnskab 2009.	29. März 2010	<i>Konzernabschluss 2009.</i>
22. april 2010	Obligationsejermøde.	22. April 2010	<i>Obligationssinhaber- versammlung.</i>
22. april 2010	Generalforsamling.	22. April 2010	<i>Hauptversammlung.</i>
31. august 2010	Halvårsrapport for pe- rioden 01.01 – 30.06. 2010.	31. August 2010	<i>Zwischenbericht für den Zeitraum 01.01 – 30.06.2010</i>

## Obligationssin- ejermøde

*Obligationssinhaber-  
versammlung*

Moderselskabets ordinære obligationsejer-  
møde afholdes torsdag den 22. april 2010 i  
henhold til særskilt senere mødeindkaldel-  
se.

*Die ordentliche Obligationssinhaberversamm-  
lung der Muttergesellschaft wird am Don-  
nerstag, den 22. April 2010 laut gesonderter,  
späterer Einberufung stattfinden.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Regnskabsberetning

## Bericht über die Unternehmenslage

Koncernregnskabet for Kristensen Germany AG er aflagt i overensstemmelse med IFRS (International Financial Reporting Standards) samt de krav, som Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaf-læggelse for selskaber, der har obligationer optaget til notering.

*Der Konzernabschluss der Kristensen Ger-many AG ist in Übereinstimmung mit den IFRS (International Financial Reporting Standards), wie sie in der EU anzuwenden sind, sowie den sonstigen Anforderungen der Kopenhagener Wertpapierbörse zur Rech-nungslegung bei Gesellschaften, deren Obliga-tionen an der Wertpapierbörse notiert sind, erstellt.*

### Resultat- opgørelse Gewinn- und Verlustrechnung

Nettoomsætningen udgjorde TEUR 25.389 og bruttoresultatet TEUR 17.534. Brutto-re-sultatet består af indgåede lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedlige-holdelse af investeringsejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejerne.

*Die Umsatzerlöse betragen TEUR 25.389 und das Bruttoergebnis TEUR 17.534. Das Bruttoergebnis setzt sich aus den Mietein-nahmen, abzüglich der mit der Instandhal-tung der Immobilien verbundenen Kosten sowie sonstiger mit den Immobilien verbun-denen Kosten, die den Mietern nicht aufer-legt werden können, zusammen.*

I bruttoresultatet er indeholdt EUR 0,1 mio. i markeds-mæssig nettoværditilvækst på ejendommene jf. eksternt vurdering.

*Die Gewinn- und Verlustrechnung enthält EUR 0,1 Mio. auf die Marktwerthöhung der Immobilien.*

Resultat af primær drift udgjorde TEUR 15.840.

*Das Betriebsergebnis betrug TEUR 15.840.*

Finansielle poster udgjorde netto TEUR -20.627. De finansielle indtægter består hovedsagelig af forrentning fra indlån, me-dens de finansielle omkostninger hoved-sagelig består af renteudgifter af optagne lån hos kreditinstitutter.

*Das Finanzergebnis betrug TEUR -20.627. Die finanziellen Erträge umfassen haupt-sächlich Zinserträge aus Bankeinlagen, wäh-rend die finanziellen Aufwendungen haupt-sächlich Zinsaufwendungen und als Aufwand gebuchte Darlehenskosten der bei Kreditin-stituten aufgenommenen Darlehen enthalten.*

Resultat før skat blev dermed et underskud på TEUR 4.787.

*Als Jahresergebnis vor Steuern wird ein Ver-lust von TEUR 4.787 ausgewiesen.*

Skat af årets resultat er indregnet med TEUR 354, hvoraf TEUR -95 er årets aktuel-le skat.

*Die Steuern auf das Jahresergebnis betragen TEUR 354 wovon TEUR -95 laufende Steuer betreffen.*

Årets resultat udgør herefter TEUR -4.433.

*Das Jahresergebnis beträgt danach TEUR -4.433.*

Samlet findes resultatet, og udviklingen heri, under de givne omstændigheder, til-fredsstillende.

*Insgesamt wird das Jahresergebnis und die Entwicklung den gegebenen Umständen nach, als zufriedenstellend betrachtet.*

### Balance Bilanz

De samlede aktiver udgjorde pr. 31. de-cember 2009 i alt TEUR 459.920.

*Die gesamten Vermögenswerte betragen zum 31. Dezember 2009 insgesamt TEUR 459.920.*

Kristensen Germany AG's andel af egenka-pitalen er faldet til TEUR 31.583 (2008: TEUR 37.833), primært som følge af resul-tatet. Minoritetsaktionærernes andel af egenkapitalen udgør pr. 31. december 2009 TEUR 4.936.

*Der Teil der Kristensen Germany AG am Ei-genkapital ist auf TEUR 31.583 (2008: TEUR 37.833) gefallen, was insbesondere auf das Ergebnis zurückzuführen ist. Der An-teil der Minderheitsgesellschafter am Eigenkapital betrug zum 31. Dezember 2009 TEUR 4.936.*

Der er ikke betalt udbytte i perioden.

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Langfristede forpligtelser udgør TEUR 402.417.

Dagsværdi pr. 31. december 2009 på obligationslån udgør TEUR 51.342. Dette er eksklusiv moderselskabets egenbeholdning af obligationer på nom. DKK 50 mio.

*Im Berichtszeitraum erfolgte keine Gewinnausschüttung.*

*Langfristigen Verbindlichkeiten betragen TEUR 402.417.*

*Der beizulegende Zeitwert der Obligationen zum 31. Dezember 2009 betrug TEUR 51.342. Dies umfasst nicht den Eigenbestand der Muttergesellschaft an Obligationen von nominell DKK 50 Mio.*

# Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2009

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009

(EUR)

Note Anhang		2009	2008
3	<b>Nettoomsætning</b> <i>Umsatzerlöse</i>	25.389.015	23.625.697
4	Driftsomkostninger <i>Umsatzkosten</i>	7.928.034	7.823.591
10	Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Gewinn aus Bewertung zum beizulegenden Zeitwert</i>	72.822	9.107.299
	<b>Bruttoresultat</b> <i>Bruttogewinn</i>	17.533.803	24.909.405
5	Administrationsomkostninger <i>Verwaltungskosten</i>	1.693.457	2.027.564
	<b>Resultat af primær drift</b> <i>Betriebsergebnis</i>	15.840.346	22.881.841
6	Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	579.263	789.580
7	Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	21.206.630	21.235.044
	<b>Resultat før skat</b> <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-4.787.021	2.436.377
8	Skat af årets resultat <i>Ertragsteuern</i>	353.751	-1.617.552
	<b>Årets resultat i alt</b> <i>Konzernjahresergebnis</i>	<b>-4.433.270</b>	<b>818.825</b>

Note Anhang		2009	2008
	Fordeles således: <i>Wird wie folgt verteilt:</i>		
	Aktionærer i Kristensen Germany AG <i>Auf die Aktionäre der Kristensen Germany AG entfallender Anteil</i>	-4.649.394	799.505
	Minoritetsinteressenter <i>Minderheitsgesellschafter</i>	216.124	19.320
	<b>Årets resultat</b> <i>Konzernjahresergebnis</i>	<b>-4.433.270</b>	<b>818.825</b>

# Totalindkomstopgørelse 2009

Gesamtertrag und –aufwand für die Periode 2009

(EUR)

	2009	2008
<b>Årets resultat</b> <i>Konzernjahresergebnis</i>	-4.433.270	818.825
Værdiregulering af sikringsinstrumenter <i>Veränderung der Rücklage für Cashflow Hedge</i>	-1.600.206	-631.159
Skat af anden totalindkomst <i>Steuern, anderen Gesamtertrag</i>	0	0
<b>Anden totalindkomst efter skat</b> <i>Anderen Gesamtertrag und –aufwand für die Periode, nach Steuern</i>	-1.600.206	-631.159
<b>Totalindkomst i alt</b> <i>Gesamtertrag und –aufwand für die Periode</i>	-6.033.476	187.666
Fordeles således: <i>Wird wie folgt verteilt:</i>		
Aktionærerne i Kristensen Germany AG <i>Auf die Aktionäre der Kristensen Germany AG entfallender Anteil</i>	-6.249.600	168.346
Minoritetsinteressenter <i>Minderheitsgesellschafter</i>	216.124	19.320
<b>Årets resultat</b> <i>Konzernjahresergebnis</i>	-6.033.476	187.666

# Balance pr. 31. december 2009

Bilanz zum 31. Dezember 2009

(EUR)

Note		2009	2008
Anhang			
<b>Aktiver</b>			
<i>Aktiva</i>			
9	Investeringsejendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	417.100.000	407.798.403
10	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	9.494.921	10.069.957
11	Tilgodehavender <i>Sonstige Ausleihungen</i>	989.594	989.594
8	Udskudt skat <i>Latente Steueransprüche</i>	1.061.120	3.181
<b>Langfristede aktiver i alt</b> <i>Langfristiges Vermögen insgesamt</i>		428.645.635	418.861.135
11	Tilgodehavender <i>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen</i>	13.472.902	13.770.736
8	Selskabsskat <i>Laufenden Steuerforderungen</i>	9.090	0
16	Likvide beholdninger <i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	17.792.546	6.797.587
<b>Kortfristede aktiver i alt</b> <i>Kurzfristiges Vermögen insgesamt</i>		31.274.538	20.568.324
<b>Aktiver i alt</b> <i>Aktiva insgesamt</i>		459.920.173	439.429.459

# Balance pr. 31. december 2009

Bilanz zum 31. Dezember 2009

(EUR)

Note Anhang		2009	2008
	<b>Passiver</b>		
	<i>Passiva</i>		
	Aktiekapital	8.000.000	8.000.000
	<i>Gezeichnetes Kapital</i>		
	Overført resultat	25.717.286	30.366.680
	<i>Bilanzgewinn</i>		
	Warrants	97.000	97.000
	<i>Optionscheine</i>		
	Reserve for sikringstransaktioner	-2.231.365	-631.159
	<i>Rücklage für Cashflow Hedge</i>		
	Aktionærene i Kristensen Germany AG's andel af egenkapitalen	31.582.921	37.832.521
	<i>Anteil der Aktionäre der Kristensen Germany AG am Eigenkapital</i>		
	Minoritetsinteresser	4.935.998	4.719.874
	<i>Anteil der Minderheitsgesellschafter</i>		
12	<b>Egenkapital</b>	36.518.919	42.552.395
	<i>Eigenkapital</i>		
8	Skatteforpligtelser	14.503.454	13.894.665
	<i>Latente Steuerverbindlichkeiten</i>		
13	Gæld optaget ved udstedelse af obligationer	59.255.689	58.038.101
	<i>Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten</i>		
14	Kreditinstitutter	323.373.850	299.339.754
	<i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>		
15	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	5.284.227	3.052.862
	<i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>		
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	402.417.220	374.325.382
	<i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>		
14	Kreditinstitutter	33.833	594.959
	<i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>		
8	Selskabsskat	0	108.178
	<i>Körperschaftsteuer</i>		
	Forudbetalt lejeindtægt	152.419	126.803
	<i>Erhaltene Anzahlungen aus Mieten</i>		
15	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	20.797.782	21.721.742
	<i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>		
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	20.984.034	22.551.682
	<i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>		
	<b>Forpligtelser i alt</b>	423.401.254	396.877.064
	<i>Verbindlichkeiten insgesamt</i>		
	<b>Passiver i alt</b>	459.920.173	439.429.459
	<i>Passiva insgesamt</i>		

# Balance pr. 31. december 2009

*Bilanz zum 31. Dezember 2009*

(EUR)

Note  
Anhang

## Noter uden henvisning

*Zusätzliche Anhangangaben*

- 1 **Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger**  
*Kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen*
- 2 **Segmentoplysninger**  
*Segmentberichterstattung*
- 16 **Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**  
*Verpfändungen und Sicherheitsleistungen*
- 17 **Eventualaktiver og -forpligtelser**  
*Eventualvermögen und -verbindlichkeiten*
- 18 **Kontraktlige forpligtelser**  
*Vertragliche Verpflichtungen*
- 19 **Nærtstående parter**  
*Nahe stehende Parteien*

# Egenkapitaloppgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2009

*Eigenkapitalveränderungsrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009*

(EUR)

Note <i>Anhang</i>	2009	2008
<b>Egenkapital primo</b> <i>Eigenkapital zum Jahresanfang</i>	42.552.395	42.083.309
Årets resultat <i>Konzernjahresergebnis</i>	-4.433.270	818.825
Reserve for sikringstransaktioner <i>Rücklage für Cashflow Hedge</i>	-1.600.206	-631.159
<b>Totalindkomst i alt *</b> <i>Gesamtertrag und –aufwand für die Periode *</i>	-6.033.476	187.666
Aktiver og passiver vedr. minoritetsinteresser <i>Auf Minderheiten entfallende Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (zu- gang)</i>	0	281.420
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b> <i>Eigenkapitalbewegungen insgesamt</i>	-6.033.476	469.086
<b>12 Egenkapital ultimo</b> <i>Eigenkapital zum Jahresende</i>	36.518.919	42.552.395
*): Der fordeles således: <i>Verteilt sich wie folgt:</i>		
Aktionærerne i Kristensen Germany AG <i>Aktionäre an Kristensen Germany AG</i>	-6.249.600	168.346
Minoritetsinteresser <i>Minderheitsgesellschafter</i>	216.124	19.320
<b>Totalindkomst i alt</b> <i>Gesamtertrag am Jahresende</i>	-6.033.476	187.666

# Opgørelse af pengestrømme for perioden 1. januar til 31. december 2009

Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009

(EUR)

Note		2009	2008
Anhang			
	<b>Årets resultat før skat</b> <i>Jahresergebnis vor Steuern</i>	-4.787.021	2.436.377
20	Regulering for ikke-likvide driftsposter <i>Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen</i>	472.723	-8.397.212
6	Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	-579.263	-789.580
7	Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	21.206.630	21.235.044
8	Betalte skatter <i>Bezahlte Steuern</i>	-212.667	-156.238
21	Ændring i driftskapital <i>Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens</i>	30.650	7.432.379
	<b>Pengestrøm fra primær drift</b> <i>Zahlungsströme aus dem Hauptbetrieb</i>	16.131.052	21.760.770
	Finansielle indtægter, betalt <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge, bezahlt</i>	572.871	792.365
	Finansielle omkostninger, betalt <i>Finanzierungsaufwendungen, bezahlt</i>	-18.412.165	-18.679.225
	<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</i>	-1.708.242	3.873.910
9	Modernisering af investeringsejendomme <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-14.694.784	-20.397.401
9	Salg af investeringsejendomme <i>Verkauf von als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	5.495.500	0
10	Erhvervelse af andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Erwerb von anderen Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	0	-280.044
	Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele <i>Nachträgliche Anschaffungskosten in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	0	-4.408.926
	<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</i>	-9.199.284	-25.086.371
	Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser <i>Einzahlungen aus der Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten</i>	24.815.236	25.653.760
	Afdrag på langfristede forpligtelser <i>Tilgung langfristiger Verbindlichkeiten</i>	-2.912.751	-1.927.681
	<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</i>	21.902.485	23.726.079
	<b>Ændring i likvider</b> <i>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	10.994.959	2.513.618
16	Likvider primo <i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresanfang</i>	6.797.587	4.283.969
16	Likvider ultimo <i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresende</i>	17.792.546	6.797.587
	Heraf udgør indbetalt deposita fra lejere <i>Davon Treuhandkonten für Mietkautionen</i>	0	0

# Specifikationer til koncernregnskabet

## Konzernanhang

### 1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

*Kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen*

#### Værdifastsættelse

De estimater og vurderinger, der ligger til grund for indregning af visse poster i koncernregnskabet vurderes løbende og er baseret på historisk erfaring og andre faktorer, herunder forventninger om fremtidige begivenheder, som sandsynligvis vil indtræffe under de givne omstændigheder.

Den vigtigste forudsætning i ledelsens fastsættelse af værdien pr. 31. december 2009 har været en omfattende vurderingsrapport fra DTZ, London (Internationalt erhvervsmægler- og valuarfirma).

Værdiansættelsen af koncernens ejendomme er sket asset-by-asset, med udgangspunkt i IAS 40.5. Denne tilsiger, at koncernens ejendomme skal vurderes som enkeltstående objekter og ikke som en samlet portefølje. Koncernens definition af et objekt er, at dette skal kunne sælges særskilt fra den samlede portefølje, samt at det kan omfatte flere ejendomme, som er sammenlignelige, hvad angår beliggenhed, type, vedligeholdelsesstand samt udlejningsniveau.

Forudsætningerne til udfærdigelse af vurderingsrapporten kan deles op i to:

#### Generelle forudsætninger:

- vækst
- markedets lejevilkår
- tomgang
- fluktuation
- øvrige

#### Økonomiske forudsætninger:

- planlagte moderniseringer
- planlagt og uplanlagt vedligeholdelse, herunder fluktuationsomkostninger
- administrative omkostninger
- omkostninger, som ikke kan henføres til lejer
- ejendomsskat

#### Warrants

Provenuet fra udstedelse af warrants er værdiansat ved Black & Scholes model under anvendelse af følgende parametre:

- Udbudspris: EUR 0,25
- Udnyttelseskurs: EUR 1
- Risikofri rentesats: 4,117%
- Volatilitet: 32,85%
- Løbetid: 10 years

Den deraf fremkomne værdi på TEUR 97 blev opført under egenkapitalen.

Regnskabspraxis vurderes i øvrigt ikke pr. 31. december 2009 at være underlagt kritiske skøn eller vurderinger.

#### Bewertung

*Die für die Erfassung gewisser Posten im Konzernabschluss zugrunde liegenden Schätzungen und Beurteilungen werden laufend vorgenommen und basieren auf historischen Erfahrungen und sonstigen Faktoren, einschließlich Erwartungen auf künftige Ereignisse, die wahrscheinlich unter den gegebenen Umständen eintreten werden.*

*Die Grundlage für die Festsetzung des Marktwertes durch die Konzernleitung zum 31. Dezember 2009 war ein umfassender Bewertungsbericht von DTZ, London (internationaler Makler- und Gutachter).*

*Die Bewertung der Immobilien des Konzern erfolgte "asset-by-asset", gemäß IAS 40.5., wonach die Immobilien des Konzerns jeweils als Einzelobjekte und nicht als Totalportfolio zu bewerten sind. Die Konzerndefinition eines Objektes ist, dass es möglich sein sollte, ein solches separat vom Portfolio zu veräußern und dass damit auch mehrere Einzelimmobilien abgedeckt sein können, welche gleich hinsichtlich ihrer Lage, ihres Typs, der Instandhaltung und des Vermietungsniveaus sind.*

*Die Datenbasis der Erstellung des Bewertungsberichts können in zwei Bereiche geteilt werden:*

#### *Bereich mit generellen Daten:*

- Wachstum
- Mietbedingungen des Markts
- unvermietete Wohnungen
- Fluktuation
- Sonstiges

#### *Bereich mit wirtschaftliche Daten:*

- geplante Modernisierungen
- geplante und nicht geplante Instandhaltungskosten, hierunter Fluktuationkosten
- Verwaltungskosten
- Nicht umlegbare Betriebskosten
- Grundsteuer

#### Optionsscheine

*Die Ermittlung der Erlöse, die den ausgegebenen Optionsscheinen beizumessen sind, wurde anhand des Black & Scholes Modells auf der Basis folgender Parameter vorgenommen:*

- Ausübungspreis: EUR 0,25
- Ausübungskurs: EUR 1
- Risikoloser Zinssatz: 4,117%
- Volatilität: 32,85%
- Laufzeit: 10 Jahre

*Der sich daraus ergebende Wert von TEUR 97 wurde im Eigenkapital erfasst.*

*Die Rechnungslegung zum 31. Dezember 2009 war ansonsten keinen kritischen Schätzungen oder Beurteilungen ausgesetzt.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

## Konzernanhang

### 2 Segmentoplysninger

Segmentberichterstattung

Koncernen inddeler, kontrollerer og styrer sine forretningsmæssige aktiviteter efter disses bymæssige placering. De enkelte segmenter driver virksomhed inden for samme forretningsområde (udlejning af investeringsejendomme). Segmenterne har ingen indbyrdes omsætning.

En sekundær segmentrapportering er ikke påkrævet, idet Germany Group kun har ét business segment.

Der Konzern verteilt, kontrolliert und leitet seine Geschäftstätigkeiten auf Grundlage der geographischen Standorte und Lagen der Immobilien. Die einzelnen Segmente betreiben die gleichen Geschäftstätigkeiten (Vermietung von Investitionsimmobilien). Die Segmente haben keine gemeinsamen Umsatzerlöse.

Eine sekundäre Segmentberichterstattung ist nicht erfolgt, da der Konzern nur über ein Geschäftssegment verfügt.

2009	Berlin	Braunschweig	Dresden	Erfurt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	7.967.960	7.236.180	715.982	2.334.218
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	1.723	1.251	383	62
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	3.577.896	4.322.570	385.828	591.062
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	5.941.183	1.038.803	774.550	-1.025.121
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	5.634.849	-558.226	579.508	-2.222.844
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	5.026.143	823.553	652.939	-844.577
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	155.815.510	105.296.215	11.717.345	38.912.063
Segmentforpligtelser <i>Segmentsschulden</i>	106.818.041	86.630.395	7.941.055	22.787.566
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-9.975.584	-1.544.734	-75.197	-330.414
2008	Berlin	Braunschweig	Dresden	Erfurt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	7.093.785	7.041.870	726.884	2.033.292
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	8.304	6.777	1.918	3.670
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	3.914.892	4.938.792	354.045	558.350
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-1.928.170	-5.442.369	306.667	5.583.105
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	-1.665.735	-6.108.857	70.039	4.661.124
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	-1.783.451	-4.364.175	278.254	4.895.791
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	141.441.268	104.756.978	11.114.877	39.978.127
Segmentforpligtelser <i>Segmentsschulden</i>	107.506.060	99.806.524	8.009.880	23.828.271
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-8.862.834	-1.857.348	164.744	-1.019.129

# Specifikationer til koncernregnskabet

Konzernanhang

2009	Halle	Hennigsdorf	Leipzig	Merseburg
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	830.670	1.416.849	1.221.774	2.811.477
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	387	76	377	97
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	391.203	367.024	166.528	1.862.047
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	542.927	-586.469	-4.051.740	2.346.421
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	281.512	-1.314.411	-4.502.447	2.128.845
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	322.707	-477.494	-3.376.710	1.970.104
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	13.156.742	26.614.797	31.397.079	44.977.070
Segmentforpligtelser <i>Segmentschulden</i>	8.305.497	17.255.828	26.029.982	37.440.337
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-88.263	-542.150	-1.775.597	-324.189
<b>2008</b>	<b>Halle</b>	<b>Hennigsdorf</b>	<b>Leipzig</b>	<b>Merseburg</b>
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	818.334	973.603	847.823	2.891.820
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	2.324	2.501	3.513	4.237
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	464.920	201.952	173.528	2.169.936
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	128.295	1.825.161	4.859.019	-428.159
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	-76.976	1.513.146	4.909.307	-562.712
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	97.908	1.747.896	4.456.266	-168.430
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	12.835.670	26.990.651	38.920.244	42.648.766
Segmentforpligtelser <i>Segmentschulden</i>	8.391.398	18.311.003	26.814.458	41.850.597
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-2.201	-3.284.989	-5.436.342	-159.679

# Specifikationer til koncernregnskabet

Konzernanhang

2009	München	Øvrige Sonstige	Ikke fordelt Nicht verteilt	I alt Insgesamt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	238.744	615.161	0	25.389.015
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	27	1.817	573.063	579.263
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	345.201	360.978	8.836.293	21.206.630
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	31.878	-591.913	-9.207.540	-4.787.021
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	575.036	0	575.036
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	159.114	-113.078	0	72.822
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	31.878	-566.477	-8.035.336	-4.433.270
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	832	12.065.497	19.967.023	459.920.173
Segmentforpligtelser <i>Segmentsschulden</i>	2.611.846	8.062.876	99.517.831	423.401.254
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-38.656	0	0	-14.694.784
2008	München	Øvrige Sonstige	Ikke fordelt Nicht verteilt	I alt Insgesamt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	337.569	860.717	0	23.625.697
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	364	1.728	754.244	789.580
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	452.410	573.581	7.432.638	21.235.044
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-86.697	-2.253.751	-126.724	2.436.377
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	710.087	0	710.087
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	120.980	-1.619.785	7.866.768	9.107.299
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	-591.852	-4.246.211	496.829	818.825
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	5.356.166	13.055.463	2.331.249	439.429.459
Segmentforpligtelser <i>Segmentsschulden</i>	9.191.753	9.392.420	43.774.700	396.877.064
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-25.179	85.556	0	-20.397.401

# Specifikationer til koncernregnskabet

Konzernanhang

## 3 Nettoomsætning

Umsatzerlöse

Lejeindtægt

Mieterträge

Andre indtægter

Sonstige Umsätze

I alt

Insgesamt

2009	2008
24.959.311	22.978.103
429.704	647.594
25.389.015	23.625.697

Alle lejeindtægter relaterer sig til investeringsejendomme og hidrører primært fra udlejning til boliglejemål, samt en mindre del fra forretninger og liberale erhverv m.v. Den årlige leje for den nuværende portefølje udgør ca. EUR 25,7 mio. (2008: EUR 24,0 mio.) og forventes at ligge på dette niveau eller over de kommende år.

Det gennemsnitlige opsigelsesvarsel udgør 3 måneder, for hvilken periode lejeindtægten udgør EUR 6,4 mio. (2008: 3 mdr. / EUR 6,0 mio.).

Heraf falder EUR 6,4 mio. inden for det kommende år, EUR 0,0 mio. mellem 1-5 år og EUR 0,0 mio. senere end fem år efter balancedagen. (2008: EUR 6,0 mio. / EUR 0,0 mio. / EUR 0,0 mio.)

Alle Mieterträge resultieren aus den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und betreffen im Wesentlichen Mieten aus Wohnimmobilien und in geringerem Umfang aus Ladengeschäften und von Freiberuflern. Die Jahresmiete für das aktuelle Portfolio beträgt EUR 25,7 Mio. (2008: EUR 24,0 Mio.) und für die Folgejahre wird ein gleiches oder höheres Niveau erwartet.

Die durchschnittliche Kündigungsfrist beträgt 3 Monate. Für diese Periode betragen die Mieterträge EUR 6,4 Mio. (2008: 3 Monate / EUR 6,0 Mio.).

Davon entfallen EUR 6,4 Mio. mit einer Fälligkeit bis zu einem Jahr, EUR 0,0 Mio. zwischen 1-5 Jahren und EUR 0,0 Mio. länger als 5 Jahre ab Bilanzstichtag (2008: EUR 6,0 Mio. / EUR 0,0 Mio. / EUR 0,0 Mio.).

## 4 Driftsomkostninger

Umsatzkosten

Vedligeholdelsesomkostninger

Instandhaltungskosten

Ejendomsadministration

Verwalterhonorar

Tab på lejere

Forderungsausfälle

Ufordelte driftsomkostninger

Nicht verteilte Betriebsaufwendungen

Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål

Betriebsaufwendungen, unvermietete Wohnungen

I alt

Insgesamt

2009	2008
2.239.756	2.223.078
2.264.925	2.551.555
716.878	533.903
418.486	114.133
2.287.989	2.400.922
7.928.034	7.823.591

# Specifikationer til koncernregnskabet

Konzernanhang

## 5 Administrationsomkostninger

Verwaltungskosten

Bestyrelshonorarer

Aufsichtsratsvergütung

Revisionshonorar

Prüfungshonorar

Konsulenthonorarer, interne

Verwaltungsaufwendungen

Konsulenthonorarer, eksterne

Externe Beratungshonorare

Administrationsomkostninger i øvrigt

Sonstige Verwaltungskosten

Tab / gevinst v/ afhændelse af aktiver

Gewinn / Verlust beim Verkauf von Vermögenswerten

Afskrivning af anlægsaktiver

Abschreibungen auf Sachanlagen

I alt

Insgesamt

I regnskabsåret 2009 udgør revision TEUR 104 og skattemæssig bistand TEUR 21.

	2009	2008
Bestyrelshonorarer	58.325	47.925
Revisionshonorar	104.000	158.801
Konsulenthonorarer, interne	560.149	655.800
Konsulenthonorarer, eksterne	307.450	344.025
Administrationsomkostninger i øvrigt	88.497	110.926
Tab / gevinst v/ afhændelse af aktiver	0	0
Afskrivning af anlægsaktiver	575.036	710.087
<b>I alt</b>	<b>1.693.457</b>	<b>2.027.564</b>

Im Geschäftsjahr 2009 wurden Aufwendungen für Jahresabschlussprüfung in Höhe von TEUR 104 und für Steuerberatung in Höhe von TEUR 21 berücksichtigt.

## 6 Finansielle indtægter

Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge

Renteindtægter, likvide beholdninger

Zinserträge, flüssige Mittel

Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder

Zinserträge, verbundene Unternehmen

Valutakursgevinster/-regulering

Währungskursgewinne/-anpassung

I alt

Insgesamt

	2009	2008
Renteindtægter, likvide beholdninger	484.836	732.283
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	94.427	52.096
Valutakursgevinster/-regulering	0	5.201
<b>I alt</b>	<b>579.263</b>	<b>789.580</b>

## 7 Finansielle omkostninger

Finanzierungsaufwendungen

Renteomkostning, obligationsgæld

Zinsaufwendungen, Schuldverschreibungen

Renteomkostning, kreditinstitutter

Zinsaufwendungen, Kreditinstitute

Heraf aktiverede renter

Hiervon aktiverede Zinsen

Finansielle omkostninger i øvrigt

Sonstige Finanzierungsaufwendungen

I alt

Insgesamt

Der er i indeværende regnskabsår afholdt låneomkostninger vedrørende lån fra kreditinstitutter på TEUR 858. Låneomkostningerne amortiseres over lånenes løbetid.

Obligationslånet skal indfries til en forud fastsat overkurs på 115. Kurstabet udgiftsføres over lånets løbetid og forøger låneforpligtelsen.

	2009	2008
Renteomkostning, obligationsgæld	4.697.980	4.697.980
Renteomkostning, kreditinstitutter	15.103.218	15.634.352
Heraf aktiverede renter	-1.472.451	-1.715.335
Finansielle omkostninger i øvrigt	2.877.883	2.618.047
<b>I alt</b>	<b>21.206.630</b>	<b>21.235.044</b>

In diesem Geschäftsjahr sind Transaktionskosten für Darlehen bei Kreditinstituten von TEUR 858 bezahlt worden. Diese Kosten werden über die Laufzeit der Darlehen abgeschrieben. Die Obligationsanleihe muss zum vorab festgesetzten Kurs von 115% zurückgezahlt werden. Der Kursverlust wird über die Laufzeit der Anleihe als Aufwand gebucht und erhöht die Darlehensverbindlichkeit. Dabei wird die Effektivzinsmethode angewendet.

# Specifikationer til koncernregnskabet

Konzernanhang

## 8 Skat af årets resultat

*Ertragsteuern*

Skat af årets resultat omfatter betalte og skyldige indkomstskatter samt udskudte skatter.

*Als Ertragsteuern sind gezahlte oder geschuldete Steuern auf Einkommen und Ertrag sowie latente Steuern ausgewiesen.*

Årets aktuelle skat

*Laufender Steueraufwand*

Årets udskudte skatter

*Latenter Steueraufwand*

Skat af årets resultat

*Steueraufwendungen*

Anvendelse af en gennemsnitlig skattesats på 30% af koncernens resultat før skat ville give en forventet skatteindtægt på TEUR 1.436 i koncernen. Forskellen mellem dette beløb og den effektive skatteindtægt på TEUR 354 er vist nedenfor:

*Die Anwendung des durchschnittlichen Ertragsteuersatzes des Konzernunternehmens von 30 Prozent auf das Konzernergebnis vor Ertragsteuern würde zu einem erwarteten Steuerertrag von TEUR 1.436 führen. Die Differenz zwischen diesem Betrag und dem effektiven Steuerertrag von TEUR 354 ist aus der folgenden Überleitungsrechnung ersichtlich:*

	2009	2008
Årets aktuelle skat <i>Laufender Steueraufwand</i>	-95.400	-46.033
Årets udskudte skatter <i>Latenter Steueraufwand</i>	449.151	-1.571.519
<b>Skat af årets resultat</b> <i>Steueraufwendungen</i>	<b>353.751</b>	<b>-1.617.552</b>
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Ertragsteuern</i>	-4.787.022	2.436.377
Forventet skat af årets resultat <i>Erwarteter Ertragsteueraufwand/-Ertrag</i>	1.436.107	-730.913
Afvigelse i beregningsgrundlag af virksomhedsskat <i>Abweichung durch die Bemessungsgrundlage für die Gewerbesteuer</i>	173.067	-224.272
Regulering af udskudt skat <i>Ansatzkorrekturen aktive latente Steuern</i>	245.768	-477.600
Tilpasning som følge af tilvalgt udvidet reduktion efter § 9 nr. 1 stk. 2-5 i den tyske lov om virksomhedsskat (GewStG) <i>Anpassung aufgrund der Ausübung der Option für die erweiterte Kürzung nach § 9 Nr. 1 Satz 2-5 GewStG</i>	0	83.640
Virkning af ikke fradragsberettigede omkostninger <i>Effekt aus nicht abzugsfähigen Aufwendungen</i>	-1.446.573	-673.318
Regulering til tidligere års selskabsskatter <i>Aperiodische tatsächliche Steuern</i>	-60.198	101.329
Andet <i>Sonstige</i>	5.580	303.583
<b>Effektiv skat af årets resultat</b> <i>Effektiver Steueraufwand</i>	<b>353.751</b>	<b>-1.617.552</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b> <i>Effektiver Steuersatz</i>	<b>7%</b>	<b>66%</b>

I koncernens ejendomsselskaber er der anvendt en selskabsskatteprocent på 15% (foregående år: 15%) ved beregningen af aktuelle og udskudte indkomstskatter for regnskabsåret 2009. Under hensyntagen til et Solidaritetstillæg på 5,5% udgør den effektive selskabsskatteprocent 15,825% (foregående år: 15,825

*Bei den Wohnungsgesellschaften des Konzerns wurde im Geschäftsjahr 2009 für die Berechnung der laufenden und latenten Ertragsteuern ein Körperschaftsteuersatz von 15 Prozent (Vorjahr: 15 Prozent) verwendet. Unter Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags von 5,5 Prozent beläuft sich der effektive Körperschaftsteuer-*

# Specifikationer til koncernregnskabet

## Konzernanhang

%). Ejendomsselskaberne har gjort den udvidede reduktion efter § 9 nr. 1 stk. 2-5 i lov om virksomhedsskat gældende, hvorved de i største udstrækning er fritaget for virksomhedsskat.

Ved beregningen af aktuelle og udskudte indkomstskatter for regnskabsåret 2009 for Kristensen Germany AG, Kristensen Germany Holding GmbH, Kristensen Multimedia GmbH og Kristensen Energy GmbH er der anvendt en selskabsskatteprocent på 15% (foregående år: 15%). Endvidere er et Solidaritetstillæg på 5,5% på selskabsskatten samt en gennemsnitlig virksomhedsskatte-multiplikator på 410% (foregående år: 410%) lagt til grund. Således er de aktuelle og udskudte indkomstskatter for regnskabsåret 2009 beregnet med en gennemsnitlig skatteprocent på 30% (foregående år: 30%).

### Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

*Latente Steueransprüche und -verbindlichkeiten*

De pr. 31. december 2009 indregnede udskudte skatteaktiver og -forpligtelser fremkommer som følge af udskudte skatter af midlertidige forskelle mellem bogførte værdier efter IFRS og skattemæssige værdier samt udskudt skat af fremførte skattemæssige underskud og rentefradragsret fra tidligere år.

De midlertidige forskelle vedrører hovedsagelig investeringsejendomme efter IAS 40, finansielle forpligtelser samt immaterielle aktiver. I ejendomsselskaberne er anvendt en effektiv selskabsskatteprocent på 15,825% inkl. Solidaritetstillæg (foregående år: 15,825%) og for selskaberne, som ikke opfylder forudsætningerne for den udvidede reduktion efter § 9 nr. 1 stk. 2 i lov om virksomhedsskat, er anvendt en effektiv skatteprocent på 30% (foregående år: 30%).

*satz auf 15,825 Prozent (Vorjahr: 15,825 Prozent). Die Wohngesellschaften haben die erweiterte Kürzung nach § 9 Nr. 1 Satz 2-5 GewStG in Anspruch genommen, wodurch sie weitestgehend von der Gewerbesteuer befreit sind.*

*Für die Berechnung der laufenden und latenten Ertragsteuern der Kristensen Germany AG, Kristensen Germany Holding GmbH, Kristensen Multimedia GmbH und der Kristensen Energy GmbH wurde im Geschäftsjahr 2009 ein Körperschaftsteuersatz von 15 Prozent (Vorjahr: 15 Prozent) verwendet. Weiterhin wurde ein Solidaritätszuschlag von 5,5 Prozent auf die Körperschaftsteuer sowie ein durchschnittlicher Gewerbesteuerhebesatz von 410 Prozent (Vorjahr: 410 Prozent) zugrunde gelegt. Entsprechend wurden die laufenden und latenten Steuern im Geschäftsjahr 2009 mit einem Durchschnittssteuersatz von 30 Prozent (Vorjahr: 30 Prozent) errechnet.*

*Die zum 31. Dezember 2009 ausgewiesenen latenten Steueransprüche und -verbindlichkeiten resultieren aus latenten Steuern auf temporäre Differenzen zwischen den IFRS- und Steuerbilanzbuchwerten sowie aktive latenten Steuern auf die in der Vergangenheit erzielten steuerlichen Verlustvorräte und Zinsvorträge.*

*Die temporären Differenzen beziehen sich hauptsächlich auf als Finanzanlage gehaltene Gebäude nach IAS 40, finanzielle Verbindlichkeiten und immaterielle Vermögensgegenstände. Bei den Wohngesellschaften wurde mit einem effektiven Körperschaftsteuersatz inkl. Solidaritätszuschlag von 15,825 Prozent (Vorjahr: 15,825 Prozent) und bei den Gesellschaften, die nicht die Voraussetzung für die erweiterte Kürzung nach § 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG erfüllen, mit einem Durchschnittssteuersatz von 30 Prozent (Vorjahr: 30 Prozent) gerechnet.*

EUR

Udskudte skatteaktiver

*Latente Steueransprüche*

Udskudte skatteforpligtelser

*Latente Steuerverbindlichkeiten*

**I alt**

*Gesamt*

31.12.2009

31.12.2008

12.615.652

10.042.698

-26.057.985

-23.934.181

-13.442.332

-13.891.484

Af det udskudte skatteaktiv på TEUR 12.616 (2008: TEUR 10.043) er TEUR 12.616 (2008: TEUR 10.040) opført som langfristet. De samlede udskudte skatteforpligtelser, TEUR 26.058 (2008: TEUR 23.934) er klassificeret som langfristede.

*Von den latenten Steueransprüchen in Höhe von TEUR 12.616 (Vorjahr: TEUR 10.043) sind TEUR 12.616 (Vorjahr: TEUR 10.040) als langfristig einzustufen. Die gesamten latenten Steuerverbindlichkeiten in Höhe von TEUR 26.058 (Vorjahr: TEUR 23.934) sind als langfristig zu klassifizieren.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Konzernanhang

EUR	2009		2008	
	Aktiver <i>Aktiva</i>	Passiver <i>Passiva</i>	Aktiver <i>Aktiva</i>	Passiver <i>Passiva</i>
Immaterielle anlægsaktiver <i>Immaterielle Vermögenswerte</i>	0	-294.304	0	-382.858
Bygninger <i>Gebäude</i>	0	-19.112.472	0	-16.390.593
Øvrige tilgodehavender <i>Sonstige Forderungen</i>	2.269.181	0	2.680.748	0
Finansielle forpligtelser <i>Finanzielle Verbindlichkeiten</i>	0	-5.242.405	0	-6.184.550
Øvrige forpligtelser <i>Sonstige Verbindlichkeiten (Aktive Latente Steuern)</i>	669.409	0	0	0
Fremførte skattemæssige underskud, selskabsskat <i>Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge</i>	5.792.937	0	4.380.963	0
Fremførte skattemæssige underskud, virksomhedsskat <i>Gewerbsteuerliche Verlustverträge</i>	1.671.640	0	1.554.597	0
Fremført rentefradragsret <i>Zinsvortrag</i>	2.212.485	0	1.426.390	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Anteile an Tochterunternehmen</i>	0	-1.408.804	0	-976.181
I alt <i>Summe</i>	12.615.652	-26.057.985	10.042.698	-23.934.182
Heraf langfristet <i>Davon langfristige</i>	12.615.652	-26.057.985	10.039.517	-23.934.182
Overførsel <i>Saldierung</i>	-11.554.532	11.554.532	-10.039.517	10.039.517
<b>Indregnet i balancen</b> <i>Bilanzansatz</i>	<b>1.061.120</b>	<b>-14.503.453</b>	<b>3.181</b>	<b>-13.894.665</b>

De eksisterende, fremførte skattemæssige underskud overstiger summen af de forventede resultater for de efterfølgende regnskabsår. Således er der i de enkelte selskaber alene indregnet udskudte skatteaktiver i det omfang, at realiseringen af disse skatteaktiver anses for sandsynlig, eller såfremt der foreligger tilskænkkelige udskudte skatteforpligtelser.

Ved vurderingen af, hvorvidt realiseringen af skatteaktiverne anses for sandsynlig, er der taget hensyn til skattepligtige, midlertidige forskelle (udskudte skatteforpligtelser), i hvilke der ved disses realisering kan foretages modregning af de indregnede skatteaktiver. Hovedparten af udskudte skatteforpligtelser knytter sig til ejendommene og den optagne langfristede finansiering m.m., som realiseres ved en afhændelse af porteføljen som salg af aktiver. Sker et senere salg derimod som salg af kapitalandele i dattervirksomheder, vil den realiserede udskudte skatteforpligtelse udgøre et væsentligt lavere beløb. Det anses for overvejende sandsynligt at et senere salg vil ske som salg af kapitalandele, og skatteaktiverne er derfor

*Die vorhandenen steuerlichen Verlustvorträge übersteigen die Summe der voraussichtlichen Ergebnisse der folgenden Geschäftsjahre. Daher wurde in den Einzelgesellschaften nur in der Höhe ein latenter Steueranspruch angesetzt, wie die Realisierung dieses Anspruches als wahrscheinlich angesehen wird oder hinreichend passive latente Steuern bestehen.*

*Beim Ansatz von aktiven latenten Steuern wurden steuerpflichtige zeitliche Unterschiede (passive latente Steuern) berücksichtigt, mit denen die aktiven latenten Steuern verrechnet werden können. Der Großteil der passiven latenten Steuern steht im Zusammenhang mit den Folgen eines möglichen Verkaufs des Portfolios in Form eines Asset Deals. Sollte hingegen der Verkauf in Form eines Share Deals erfolgen, so erwarten wir tatsächlich deutlich geringere Steuerzahlungen. Da der Verkauf sehr wahrscheinlich in Form eines Share Deals erfolgen wird, wurden dementsprechend aktive latente Steuern nur in Höhe dieses niedrigeren Betrags an sich daraus ergebenden passiven latenten Steuern angesetzt und verrechnet, wobei bestimmte Beschränkungen bei der Nutzung von Verlustvorträgen berück-*

# Specifikationer til koncernregnskabet

## Konzernanhang

alene indregnet med det laveste beløb, hvorunder endvidere er taget hensyn til særlige begrænsninger for de fremførte underskuds anvendelse.

Der er pr. 31. december 2009 ikke indregnet udskudt skatteaktiv i koncernbalancen af fremførte underskud vedrørende selskabsskat på TEUR 27.528 (2008: TEUR 23.588) og vedrørende virksomhedsskat på TEUR 29.928 (2008: TEUR 22.803). Der er endvidere ikke indregnet udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder på TEUR 733 (2008: TEUR 3.464).

I øvrigt opstår der pr. 31. december 2009 udskudt skat af fremført rentefradragsret på TEUR 2.212 (2008: 1.426). For fremførte rentefradragsretter på TEUR 0 (2008: TEUR 4.255) er der ikke optaget som udskudte skatteaktiver i koncernregnskabet.

sichtigt wurden.

Zum 31. Dezember 2009 wurden auf körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von TEUR 27.528 und Gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von TEUR 29.928 (Vorjahr: TEUR 23.588 Körperschaftsteuer und TEUR 22.803 Gewerbesteuer) keine latenten Steueransprüche angesetzt. Daneben wurde auf temporäre Differenzen aus Tochterunternehmungen in Höhe von TEUR 733 (Vorjahr: TEUR 3.464) kein latenter Steueranspruch angesetzt.

Des Weiteren ergeben sich zum 31. Dezember 2009 auf Zinsvorträge gebildete latente Steuern in Höhe von TEUR 2.212 (Vorjahr: TEUR 1.426). Für Zinsvorträge in Höhe von TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 4.255) wurde in der Konzernbilanz kein latenter Steueranspruch angesetzt.

## 9 Investeringsejendomme

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Bogført værdi pr. 31. december 2008

Buchwert zum 31. Dezember 2008

Reklassificering

Umklassifizierung aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte

Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele

Nachträgliche Anschaffungskosten für Immobilien

Transaktionsomkostninger ved tilkøb

Transaktionskosten beim Ankauf

Frasalg af ejendomsporteføljer

Verkauf von Immobilienbeständen

Afholdte forbedringer og moderniseringer

Verbesserungen und Modernisierungen

Regulering af ejendomme til dagsværdi

Gewinn aus Bewertung zum beizulegenden Zeitwert

Overført til „Aktiver bestemt for salg“

Umklassifizierung in zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte

Bogført værdi pr. 31. december 2009

Buchwert zum 31. Dezember 2009

	2009	2008
Bogført værdi pr. 31. december 2008	407.798.403	0
Reklassificering	0	381.090.125
Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele	0	4.690.346
Transaktionsomkostninger ved tilkøb	0	81.730
Frasalg af ejendomsporteføljer	-5.495.500	-94.099
Afholdte forbedringer og moderniseringer	14.694.784	20.409.770
Regulering af ejendomme til dagsværdi	102.313	1.620.531
Overført til „Aktiver bestemt for salg“	0	0
<b>Bogført værdi pr. 31. december 2009</b>	<b>417.100.000</b>	<b>407.798.403</b>

# Specifikationer til koncernregnskabet

## Konzernanhang

### 10 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

*Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung*

	2009	2008
Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2008 <i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2008</i>	11.105.774	0
Reklassificering <i>Umklassifizierung aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte</i>	0	11.205.730
Tilgang <i>Zugänge</i>	0	280.044
Årets opskrivninger <i>Anpassung von Anlagen zum beizulegenden Zeitwert</i>	0	-380.000
<b>Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2009</b> <i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2009</i>	<b>11.105.774</b>	<b>11.105.774</b>
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2008 <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2008</i>	1.035.817	0
Reklassificering <i>Umklassifizierung aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte</i>	0	8.192.498
Årets afskrivninger <i>Abschreibungen des Geschäftsjahres</i>	575.036	710.087
Årets nedskrivninger <i>Wertaufholung aufgrund der Umklassifizierung</i>	0	-7.866.768
Overført til „Aktiver bestemt for salg“ <i>Umklassifizierung in zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte</i>	0	0
<b>Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2009</b> <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2009</i>	<b>1.610.853</b>	<b>1.035.817</b>
<b>Bogført værdi pr. 31. december 2009</b> <i>Buchwert zum 31. Dezember 2009</i>	<b>9.494.921</b>	<b>10.069.957</b>
Årets opskrivninger <i>Anpassung von Anlagen zum beizulegenden Zeitwert</i>	0	-380.000
Årets nedskrivninger <i>Wertaufholung aufgrund der Umklassifizierung</i>	0	7.866.768
Regulering af ejendomme til dagsværdi, jf. note 9 <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert, vgl. Anhang 9</i>	102.313	1.620.531
<b>Regulering af ejendomme til dagspris</b> <i>Gewinn aus Bewertung zum beizulegenden Zeitwert</i>	<b>102.313</b>	<b>9.107.299</b>

# Specifikationer til koncernregnskabet

Konzernanhang

## 11 Tilgodehavender

*Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen*

	2009	2008
Tilgodehavender hos lejere <i>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</i>	1.265.607	1.365.888
Fællesomkostningsregnskab <i>Betriebskosten (Auslage)</i>	11.704.184	11.350.306
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder <i>Forderungen gegen verbundene Unternehmen</i>	1.455.409	1.510.722
Andre tilgodehavender <i>Sonstige Forderungen</i>	37.297	533.414
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	14.462.496	14.760.330

Tilgodehavender er indregnet således i balancen:

*Die Forderungen wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:*

Langfristede tilgodehavender <i>Langfristige Ausleihung</i>	989.594	989.594
Kortfristede tilgodehavender <i>Kurzfristige Forderungen</i>	13.472.902	13.770.736
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	14.462.496	14.760.330
Dagsværdi <i>Beizulegender Zeitwert</i>	14.462.496	14.760.330
Nominel værdi <i>Nomineller Wert</i>	14.462.496	14.760.330

Forfaldsdatoen for langfristede tilgodehavender er den 31. december 2015.

*Der Fälligkeitstag für die Langfristigen Ausleihungen ist der 31. Dezember 2015.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Konzernanhang

## 12 Egenkapital

*Eigenkapital*

	Aktie- kapital <i>Gezeichnetes Kapital</i>	Overført resultat <i>Bilanzge- winn</i>	Warrants <i>Options- scheine</i>	Reserve for sik- ringstran- saktioner <i>Rücklage für Cash- flow Hedge</i>	Minori- tetsinte- resser <i>Minderheits- beteiligun- gen</i>	I alt <i>Insgesamt</i>
<b>Saldo pr. 31. december 2007</b> <i>Saldo zum 31. Dezember 2007</i>	8.000.000	29.567.175	97.000	0	4.419.134	42.083.309
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2008 <i>Ergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis 31. Dezember 2008</i>	0	799.505	0	-631.159	19.320	187.666
Kapitalindskud <i>Nachträgliche Anschaffungskosten für Immobilien</i>	0	0	0	0	281.420	281.420
<b>Saldo pr. 31. december 2008</b> <i>Saldo zum 31. Dezember 2008</i>	8.000.000	30.366.680	97.000	-631.159	4.719.874	42.552.395
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2009 <i>Ergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis 31. Dezember 2009</i>	0	-4.649.394	0	-1.600.206	216.124	-6.033.476
<b>Saldo pr. 31. december 2009</b> <i>Saldo zum 31. Dezember 2009</i>	8.000.000	25.717.286	97.000	-2.231.365	4.935.998	36.518.919

Den tegnede kapital på stiftelsestidspunktet på EUR 8 mio. blev indbetalt den 2. maj 2006. Moderselskabskapitalen består af 8.000.000 aktier á nominelt EUR 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Efter beslutning på generalforsamling hhv. den 28. april 2006 og den 9. juni 2006 udgør pr. statusdagen betinget kapital EUR 8,0 mio. og autoriseret kapital EUR 4,0 mio.

De udstedte warrants giver ret til at nyttegne aktier til kurs 100. Ved den nominelle obligationsudstedelse på DKK 500.000.000 er der således udstedt 4.000.000 warrants, som giver ret til at nyttegne 4.000.000 aktier i Kristensen Germany AG. Warrants tilknyttet de DKK 50.000.000 obligationer, som koncernen selv ejer, er ligeledes erhvervet af koncernen selv. Hvis samtlige de udstedte warrants udnyttes til tegning af aktier, vil warrants-indehaverne opnå en ejerandel på 33,33% (inklusive koncernens egen andel) af den samlede aktiekapital. I årene 2010 til 2015, begge inklusive, kan de udstedte warrants udnyttes i perioden 1. december til 31. december, begge inklusive.

Der er i årets løb ikke foreslået og ej heller udbetalt udbytte.

*Das gezeichnete Kapital zum Gründungszeitpunkt in Höhe von EUR 8 Mio. wurde am 2. Mai 2006 eingezahlt. Das Grundkapital der Muttergesellschaft umfasst 8.000.000 Aktien zum Nennwert von EUR 1. Keine Aktien gewähren besondere Rechte.*

*Durch den Beschluss der Hauptversammlung vom 28. April 2006 bzw. vom 9. Juni 2006 besteht zum Bilanzstichtag bedingtes Kapital in Höhe von EUR 8,0 Mio. und genehmigtes Kapital in Höhe von EUR 4,0 Mio.*

*Die ausgegebenen Optionsscheine gewähren das Recht auf Neuzeichnung von Aktien zum Kurs 100. Bei der Ausgabe von Obligationen zum Nennwert DKK 500.000.000 wurden somit 4.000.000 Optionsscheine ausgegeben, die das Recht auf Neuzeichnung von 4.000.000 Aktien an der Kristensen Germany AG gewähren. Diejenigen Optionsscheine, die an die Obligationen zum Werte von DKK 50.000.000, die im Besitz des Konzerns stehen, geknüpft sind, wurden ebenfalls vom Konzern erworben. Werden alle ausgegebene Optionsscheine zur Zeichnung von Aktien ausgeübt, werden die Optionsscheininhaber einen Anteil von 33,33% (einschl. des konzerneigenen Anteils) am Gesamtkapital erwerben. Die ausgegebenen Optionsscheine können in den Jahren 2010 bis einschließlich 2015, im Zeitraum 1. Dezember bis einschließlich zum 31. Dezember, ausgeübt werden.*

*Im Laufe des Jahres wurde keine Dividende vorgeschlagen oder ausgeschüttet.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Konzernanhang

## 13 Gæld optaget ved udstedelse af obligationer

*Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten*

Obligationsgælden er indregnet således i balancen:

*Die Anleiheschulden wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:*

Langfristede forpligtelser

*Langfristige Verbindlichkeiten*

Kortfristede forpligtelser

*Kurzfristige Verbindlichkeiten*

**I alt**

*Insgesamt*

Dagsværdi

*Beizulegender Zeitwert*

Nominel værdi

*Nomineller Wert*

Den samlede obligationsgæld udløber 31. december 2015 og forrentes med en fast rente på 7% p.a. Gældens effektive forrentning udgør 9,64% under hensyntagen til omkostninger afholdt i forbindelse med obligationernes udstedelse, samt til nedenfor beskrevne overkurs ved indfrielse.

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici på side 70ff bagerst i noterne.

Af de samlede udstedte obligationer på DKK 500 mio. har koncernen selv erhvervet DKK 50 mio. Værdien af egne obligationer er modregnet den opførte obligationsgæld.

I perioden til og med den 31. december 2015 kan obligationerne indfries af koncernen til en fastsat kurs på 115.

2009	2008
59.255.689	58.038.101
0	0
59.255.689	58.038.101
51.342.282	60.402.685
60.402.685	60.402.685

*Die Anleiheschulden laufen am 31. Dezember 2015 ab und sind mit einem Zinssatz von 7% p.a. festverzinslich. Der effektive Zinssatz beträgt unter Berücksichtigung der im Zusammenhang mit der Ausgabe der Schuldverschreibungen gezahlten Kosten und des unten erwähnten Aufpreises bei Rückzahlung 9,64%.*

*Ferner wird auf die Beschreibung der Zins- und Kreditrisiken auf Seite 70ff des Anhangs verwiesen.*

*Von den insgesamt ausgegebenen Obligationen im Wert von DKK 500 Mio. hat der Konzern eigene Obligationen im Wert von DKK 50 Mio. erworben. Der Wert der eigenen Obligationen wurde mit der Obligationenleihe verrechnet.*

*In dem Zeitraum bis einschließlich zum 31. Dezember 2015 können die Obligationen vom Konzern zu einem festgesetzten Kurs von 115% eingelöst werden.*

## 14 Kreditinstitutter

*Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten*

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

*Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:*

Langfristede forpligtelser

*Langfristige Verbindlichkeiten*

Kortfristede forpligtelser

*Kurzfristige Verbindlichkeiten*

**I alt**

*Insgesamt*

Dagsværdi

*Beizulegender Zeitwert*

Nominel værdi

*Nomineller Wert*

2009	2008
323.373.850	299.339.754
33.833	594.959
323.407.683	299.934.713
328.036.683	297.208.702
331.659.803	308.899.480

# Specifikationer til koncernregnskabet

## Konzernanhang

Finansieringen er bl.a. underlagt visse betingelser for forholdet mellem 1. og 2. prioritetslånene og investeringsejendommenes værdi (såkaldt "Loan to Value Ratio"), ligesom omlægninger i finansieringsstrukturen løbende skal godkendes af 1. og 2. prioritetslångiverne. Finansieringen er endelig underlagt betingelser for fri likviditet.

Endvidere er der i lånevilkårene for 1. og 2. prioritetslånene indsat "cross-default-klausul", hvilket betyder, at en eventuel betalingsmisligholdelse fra noget selskab i Kristensen Properties Koncernen bevirker, at lånet kan fordres førtidigt indfriet. Betalingsmisligholdelsen skal dog have reel indflydelse på det pågældende selskabs betalingsevne.

Kristensen Properties A/S har givet tilsagn om at foretage indskud af ansvarlig indskudskapital med indtil EUR 7,5 mio., såfremt Kristensen Germany koncernens frie likviditet er mindre end 0, og såfremt Kristensen Germany AG's beholdning nom. DKK 50 mio. obligationer, 7 % Kristensen Germany AG 2015, forlods er solgt.

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici på side 70ff bagest i noterne.

*Die Finanzierung unterliegt u.a. gewissen Bedingungen für das Verhältnis zwischen den Darlehen für die 1. und 2. Hypothek und dem Wert der Immobilien (dem sog. „Loan to Value Ratio“). Ferner sind Änderungen der Finanzierungsstruktur laufend von den Darlehensgebern der Darlehen für die 1. und 2. Hypothek zu genehmigen. Die Finanzierung unterliegt auch vereinbarten Regelungen zur Einhaltung der Liquiditätskennziffern.*

*Außerdem umfassen die Darlehensbedingungen der Darlehen für die 1. und 2. Hypotheken eine sog. „cross-default-Klausel“. Dies bedeutet, dass im Falle einer etwaigen Nichterfüllung der Zahlungsverpflichtungen durch eine Gesellschaft des Kristensen Properties Konzerns die vorzeitige Rückzahlung des Darlehens verlangt werden kann. Die Nichterfüllung muss jedoch die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft real beeinflussen.*

*Die Kristensen Properties A/S hat eine weitere Garantie für ein nachrangiges Darlehen von bis zu EUR 7,5 Mio. gegeben. Dieses Kontokorrentdarlehen kann von der Kristensen Germany AG im Falle nicht ausreichender Liquidität in Anspruch genommen werden. Die Kristensen Properties A/S kann vor einer Inanspruchnahme dieses Kontokorrentdarlehens verlangen, dass der Kristensen Germany Konzern zunächst seine anderen bestehenden Kreditmöglichkeiten in Anspruch nimmt sowie die Kristensen Germany AG ihre eigenen Anteile an der Bondanleihe in Höhe von nominell EUR 50 Mio. veräußert.*

*Ferner wird auf die Beschreibung der Zins- und Kreditrisiken auf Seite 70ff des Anhang verwiesen.*

**2009** Gælden kan specificeres således:  
*Die Verbindlichkeiten lassen sich wie folgt spezifizieren:*

	Udløb Fälligkeit	Fast/variabel Fest/variabel	Effektiv rente Eff. Zins	Dagsværdi Bezuglegender Zeitwert	Bogført værdi Buchwert
Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2013	Fast <i>Fest</i>	6,18%	181.142.299	169.718.555
Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2013	Variabel <i>Variabel</i>	5,27%	36.870.911	36.678.312
Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2028	Fast <i>Fest</i>	3,83%	64.954.789	72.313.845
Syndikeret banklån (EUR) <i>Konsortialdarlehen (EUR)</i>	2011	Variabel <i>Variabel</i>	6,59%	45.068.684	44.696.971
				328.036.683	323.407.683

### I alt pr. 31. december 2009

*Insgesamt zum 31. Dezember 2009*

Den variabelt forrentede del af lånene blev i slutningen af 2008 sikret for resten af løbetiden ved hjælp af rente-SWAP's. Herved kommer den del af finansieringen, der er fastforrentet fra og med 2009, tæt ved 100%.

*Die Teile des Darlehens, welche variabelt verzinst sind, wurden Ende 2008 mit Zins-SWAP's bis zum Ende der Laufzeit gesichert. Damit beträgt der festverzinsliche Teil der Finanzierung fast 100%.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Konzernanhang

2008	Gælden kan specificeres således: <i>Die Verbindlichkeiten lassen sich wie folgt spezifizieren:</i>	Udløb <i>Fälligkeit</i>	Fast/variabel <i>Fest/variabel</i>	Effektiv rente <i>Eff. Zins</i>	Dagsværdi <i>Beizulegender Zeitwert</i>	Bogført værdi <i>Buchwert</i>
	Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2013	Fast *	6,18%	171.507.325	168.510.129
	Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2013	Variabel	7,00%	34.918.356	34.575.644
	Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2028	Fast	3,83%	44.196.610	50.884.258
	Syndikeret banklån (EUR) <i>Konsortialdarlehen (EUR)</i>	2011	Variabel	7,67%	46.586.411	45.964.682
	<b>I alt pr. 31. december 2008</b> <i>Insgesamt zum 31. Dezember 2008</i>				297.208.702	299.934.713

\*) Lånet er fastforrentet indtil 26. september 2011.

\*) Das Darlehen ist bis zum 26. September 2011 festverzinslich.

## 15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

*Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten*

	2009	2008
Forpligtelser til tilknyttede virksomheder <i>Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen</i>	5.052.862	5.052.862
Leverandørgæld <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</i>	1.926.965	2.288.929
Skyldige finansielle omkostninger <i>Zu zahlende Finanzierungsaufwendungen</i>	4.338.852	4.339.327
Uafregnet fællesomkostningsregnskab <i>Vorauszahlungen Betriebskosten</i>	11.869.183	11.523.673
Momsforpligtelse <i>Umsatzsteuerverbindlichkeit</i>	0	52.267
Anden gæld <i>Sonstige Verbindlichkeiten</i>	2.894.147	1.517.546
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	26.082.009	24.774.604
Gælden er indregnet således i balancen: <i>Die Verbindlichkeiten wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:</i>		
Langfristede forpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	5.284.227	3.052.862
Kortfristede forpligtelser <i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>	20.797.782	21.721.742
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	26.082.009	24.774.604
Dagsværdi <i>Beizulegender Zeitwert</i>	26.082.009	24.774.604
Nominel værdi <i>Nomineller Wert</i>	26.082.009	24.774.604

# Specifikationer til koncernregnskabet

Konzernanhang

## 16 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

*Verpfändungen und Sicherheitsleistungen*

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld:

*Folgende Vermögenswerte wurden als Sicherheit für Verbindlichkeiten geleistet:*

**Investerings ejendomme**

*Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien*

**Likvide beholdninger**

*Flüssige Mittel*

**Gæld til kreditinstitutter for hvilken, der er stillet sikkerhed (dagsværdi)**

*Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, für die Sicherheit geleistet wurde (beizulegender Zeitwert)*

**Obligationsgæld for hvilken, der er stillet sikkerhed (dagsværdi)**

*Anleihenschulden, für die Sicherheit geleistet wurde (beizulegender Zeitwert)*

Hovedparten af de likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, EUR 17.792.546, udgør EUR 17.417.146 indestående på bundne konti.

Der er tinglyst ejendoms pant ("Grundschuld") i ejendommene til et beløb på i alt EUR 464.350.000. Pantet i ejendommene er opdelt på de enkelte ejendomsselskaber.

Ejendoms pantet er stillet til sikkerhed for banklånet (1. prioritet) og det syndikerede banklån (2. prioritet). Endvidere tjener ejendoms pantet som sikkerhed for betaling af evt. forpligtelser, som Kristensen Germany Holding GmbH måtte pådrage sig over for 1. og/eller 2. prioritetslånet ved indgåelse af kontrakter om finansielle instrumenter.

Endelig har obligationslånet 3. prioritets sikkerhedsret i ejendoms pantet.

I henhold til lånebetingelserne for det ydede 1. og 2. prioritetslån er der blandt andet afgivet følgende yderligere sikkerheder:

Pant i kapitalandelene i selskaberne i strukturen.

Transport i lejekontrakterne, herunder i lejernes huslejeindbetalinger.

Pant i selskabernes huslejekonti og adskillige administrationskonti, herunder likvide beholdninger

Transport i ejendomsforsikringen og driftstabsforsikringen for ejendomsporteføljen.

Pant i interne koncernlån.

2009	2008
417.100.000	407.798.403
17.792.546	6.797.587
328.036.683	297.208.702
51.342.282	60.402.685

*Die flüssigen Mittel sind im Wesentlichen auf Kontokorrentkonten angelegt. Von den gesamten flüssigen Mitteln, EUR 17.792.546, sind EUR 17.417.146 auf festgeld Konten angelegt.*

*Bezgl. des Immobilienbestands ist eine Grundschuld in Höhe von EUR 464.350.000 ins Grundbuch eingetragen worden. Die Grundschuld verteilt sich auf die einzelnen Immobiliengesellschaften.*

*Die Grundschuld wurde als Sicherheit für das Darlehen der HSH Nordbank AG (1. Hypothek) und das Konsortialdarlehen (2. Hypothek) von HSH gestellt. Ferner dient die Grundschuld als Sicherheit für die Zahlung etwaiger Verbindlichkeiten der Kristensen Holding GmbH aus dem Darlehen für die 1. und/oder 2. Hypothek durch den Abschluss von etwaigen Verträgen über Finanzinstrumente.*

*Die Grundschuld ist ferner Sicherheit im dritten Rang für die Anleihenschulden.*

*Nach den Darlehensbedingungen für die geleisteten Darlehen für die 1. und 2. Hypothek sind folgende weitere Sicherheiten gestellt:*

*Pfandrecht an Geschäftsanteilen an mehreren Gesellschaften der Gruppe.*

*Abtretung von Mietverträgen, einschl. Mietzahlungen durch die Mieter.*

*Pfandrecht an den Mietkonten und mehreren Verwaltungskonten, einschließlich flüssiger Mittel.*

*Abtretung von der Immobilienversicherung sowie der Betriebsverlustversicherung bez. des Immobilienbestands*

# Specifikationer til koncernregnskabet

*Konzernanhang*

Pant i nominelt DKK 50 mio. obligationer (koncernens beholdning af egne obligationer).

Tilbagetrædelseserklæringer fra koncernkreditorer i relation til de i koncernen opståede interne mellemværender.

Kautionserklæring fra Kristensen Germany AG

Transport i eventuelle krav mod sælgerne af de to delporteføljer i Kristensen Germany Holding GmbH.

*Pfandrecht an internen Konzerndarlehen*

*Pfandrecht an Obligationen zum Nennwert von EUR 50 Mio. (Bestand des Konzerns an eigenen Obligationen).*

*Rangrücktrittserklärungen der Konzerngläubiger bezgl. konzerninternen Rechnungen.*

*Bürgschaftserklärung der Kristensen Germany AG.*

*Abtretung von etwaigen Ansprüchen gegen den Verkäufer von den zwei Teilportfolien der Kristensen Germany Holding GmbH.*

## 17 Eventualforpligtelser

*Eventualverbindlichkeiten*

Ingen.

*Keine.*

## 18 Kontraktlige forpligtelser

*Vertragliche Verpflichtungen*

Ingen.

*Keine.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

## Konzernanhang

### 19 Nærtstående parter

*Nahestehende Personen*

Kristensen Germany A/S, Vesterbro 18, Aalborg, Danmark

TKP Germany Invest ApS, Råensvej 1, Aalborg, Danmark

Kristensen Properties A/S, Vesterbro 18, Aalborg, Danmark

Hoeg & Kold ApS, Strøbyergsvej 80, Aalborg, Danmark

Peter Westphal

Jesper Korsbæk Jensen

Tage Benjaminsen

Kent Hoeg Sørensen

Hans Peter Larsen

Bent Krogh Jensen

Niels Jørgen Frank

Erik Munk

Konzernens nærtstående parter omfatter desuden samtlige dattervirksomheder og associerede virksomheder under det ultimative moderselskab.

I forbindelse med erhvervelse og finansiering af ejendomsporteføljen er der indgået aftale om et honorar til Kristensen Properties A/S på samlet EUR 17,1 mio. samt om et honorar for selskabsadministration på TEUR 500 pr. år. Begge aftaler er indgået på markedsvilkår.

Af EUR 17,1 mio. er afregnet EUR 12,0 mio. Den tilbageværende skyldige post, TEUR 5,1 mio., er ført under note 15, leverandørgæld og andre gældsforpligtelser.

Forpligtelser og tilgodehavender hos koncernforbundne selskaber udgjorde pr. 31. december 2009 en nettoforpligtelse på i alt TEUR 3.597 (2008: TEUR 3.542). Heraf udgør forpligtelser (note 15) TEUR 5.053 (2008: TEUR 5.053) og tilgodehavender (note 11) TEUR 1.456 (2008: TEUR 1.511).

Tilgodehavender hos hhv. gæld til nærtstående parter er opført under øvrige tilgodehavender hhv. anden gæld.

### Grundlag

*Grundlage*

Hovedaktionær

*Hauptaktionär*

Ultimativt moderselskab

*Oberste Muttergesellschaft*

Betydelig indflydelse

*Signifikanter Einfluss*

Betydelig indflydelse

*Signifikanter Einfluss*

Direktion

*Vorstand*

Direktion

*Vorstand*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

*Die nahestehenden Personen des Konzerns umfassen außerdem sämtliche Tochterunternehmen und assoziierte Unternehmen der obersten Muttergesellschaft.*

*Im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Finanzierung des Immobilienbestands wurde ein einmaliges Honorar an Kristensen Properties A/S von insgesamt EUR 17,1 Mio. vereinbart.*

*Ferner wurde eine Vereinbarung über die Zahlung eines jährlichen Honorars für Immobilienverwaltung in Höhe von TEUR 500 abgeschlossen. Beide Vereinbarungen wurden zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen.*

*Von den EUR 17,1 Mio. sind EUR 12,0 Mio. bereits abgerechnet worden. Die noch offenen EUR 5,1 Mio sind unter den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten (Anhang Nr. 15) erfasst.*

*Die Forderungen gegen und die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen, betragen zum 31. Dezember 2009 saldiert TEUR 3.597 (2008: TEUR 3.542). Hierin enthalten sind Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten (Anhang Nr. 15) von TEUR 5.053 (2008: 5.053) sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen (Anhang Nr. 11) von TEUR 1.456.(2008: TEUR 1.511)*

*Die Forderungen gegen bzw. Verbindlichkeiten gegenüber nahe stehenden Parteien sind unter sonstigen Forderungen bzw. sonstigen Verbindlichkeiten erfasst.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

## Konzernanhang

Der har bortset fra ovenstående ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse og ejer 100% af aktiekapitalen:

Kristensen Germany A/S, Aalborg

Im Laufe des Jahres sind von den obigen abgesehen keine Geschäftsvorfälle mit dem Aufsichtsrat, Vorstand, leitenden Mitarbeitern, wesentlichen Aktionären, verbundenen Unternehmen oder sonstigen nahestehenden Personen getätigt worden.

Die folgenden im Aktienregister der Gesellschaft eingetragenen Aktionäre sind zu 100% am Grundkapital beteiligt:

Kristensen Germany A/S, Aalborg

## 20 Regulering for ikke-likvide driftsposter

*Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen*

Regulering af ejendomme til dagsværdi

*Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert*

Regulering af andre anlæg til dagsværdi

*Anpassung von anderen Anlagen zum beizulegenden Zeitwert*

Afskrivning af anlægsaktiver

*Abschreibung auf Sachanlagen*

**I alt**

*Insgesamt*

	2009	2008
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-102.313	-9.487.299
Regulering af andre anlæg til dagsværdi	0	380.000
Afskrivning af anlægsaktiver	575.036	710.087
<b>I alt</b>	<b>472.723</b>	<b>-8.397.212</b>

## 21 Ændring i driftskapital

*Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens*

Ændring i tilgodehavender

*Änderung der Forderungen*

Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

*Änderung der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten*

Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger

*Änderung der Rechnungsabgrenzungsposten und Vorauszahlungen*

Ændring i aktiver bestemt for salg

*Änderung der zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte*

Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg

*Verbindlichkeiten betr. zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte*

**I alt**

*Insgesamt*

	2009	2008
Ændring i tilgodehavender	297.835	-14.753.389
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-292.801	19.114.850
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	25.616	126.803
Ændring i aktiver bestemt for salg	0	21.063.944
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	0	-18.119.828
<b>I alt</b>	<b>30.650</b>	<b>7.432.380</b>

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Regnskabsgrundlag

Kristensen Germany AG har pr. 31. december 2009 udarbejdet et koncernregnskab i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) og fortolkningen fra International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) som godkendt af EU. Der er taget hensyn til alle obligatoriske, relevante bekendtgørelser fra International Accounting Standards Board (IASB).

Koncernen har indført følgende nye og ændrede IFRS-standarder pr. 1. januar 2009 som godkendt af EU:

IAS 1 (ændring) "Presentation of financial statements" – ikrafttrådte 1. januar 2009. Krav om præsentation af en totalindkomstopgørelse og to års sammenligningstal i balancen ved ændring af anvendt regnskabspraksis. Indførelsen har ingen virkning på resultat eller egenkapital.

IAS 23 (ændring) "Borrowing costs" – ikrafttrådte 1. januar 2009. Krav om at låneomkostninger indgår i kostprisen på kvalificerede aktiver. Indførelsen har ingen virkning på resultat eller egenkapital, idet de nye bestemmelser allerede opfyldes.

IFRS 7 (ændring) "Financial instruments – Disclosures" – ikrafttrådte 1. juli 2008. Ændring af oplysningskrav om dagsværdier, herunder bl.a. specifikation efter, hvor de finansielle instrumenter er placeret i målingshierarkiet. Endvidere præciseringer om oplysningskrav vedr. likviditetsrisici. Indførelsen har ingen virkning på resultat eller egenkapital.

IFRS 8 "Operating segments" – ikrafttrådte 1. januar 2009. Segmentoplysninger i overensstemmelse med ledelsesrapportering. Indførelsen har ingen virkning på resultat eller egenkapital.

Følgende nye og ændrede IFRS-standarder som godkendt af EU er trådt i kraft med virkning for kommende regn-

## Bilanzierungsgrundlage

*Zum 31. Dezember 2009 hat die Kristensen Germany AG einen Konzernabschluss im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den Auslegungen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), wie sie in der Europäischen Union (EU) anzuwenden sind, aufgestellt. Alle verpflichtend anzuwendenden Verlautbarungen des International Accounting Standard Board (IASB) wurden berücksichtigt.*

*Die Gruppe hat die folgenden neuen und geänderten IFRS-Standards vom 1. Januar 2009, wie sie von der EU bestätigt wurden, angewendet:*

*IAS 1 (überarbeitet) „Darstellung des Abschlusses“ – gültig seit 1. Januar 2009. Der Standard schreibt die Darstellung der Gesamterfolgsrechnung und des Vorjahresvergleichs in der Bilanz im Falle geänderter Bilanzierungsgrundsätze vor. Die Anwendung hat keine Auswirkungen auf Gewinn und Verlust oder Eigenkapital.*

*IAS 23 (überarbeitet) „Fremdkapitalkosten“ – gültig seit 1. Januar 2009. Der Standard beschreibt die Zurechnung der Fremdkapitalkosten zu den qualifizierten Vermögenswerten. Die Anwendung hat keine Auswirkung auf Gewinn und Verlust oder Eigenkapital, da die neuen Anforderungen bereits angewendet wurden.*

*IFRS 7 (überarbeitet) „Finanzinstrumente – Angaben“ – gültig seit 1. Juli 2008. Die Veränderungen der Anforderungen an Angaben hinsichtlich des Fair Value beinhalten z.B. Spezifizierungen zur Bedeutung der Finanzinstrumente in der Bewertungshierarchie. Außerdem wurden die Anforderungen an Angaben zu Liquiditätsrisiken klargestellt. Die Anwendung hat keine Auswirkung auf Gewinn und Verlust oder Eigenkapital.*

*IFRS 8 „Geschäftssegmente“ – gültig seit 1. Januar 2009. Angaben zu Geschäftssegmenten in Anlehnung an das Management Reporting. Die Anwendung hat keine Auswirkung auf Gewinn und Verlust oder Eigenkapital.*

*Folgende neuen und geänderten IFRS-Standards, wie sie von der EU bestätigt wurden, sind mit Wirkung vom kommen-*

# Regnskabspraksis

## Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

skabsår. Koncernen har imidlertid valgt at indføre disse med virkning allerede for indeværende regnskabsår:

- IFRS 3 (ændring) "Business combinations" – ikrafttrådte 1. juli 2009. Ændringer ved beregning af vederlaget (transaktionsomkostninger, betingede vederlag), hel eller delvis goodwill m.v. Indførelsen har ingen virkning på resultatet eller egenkapitalen.

- IAS 27 (ændring) "Consolidated financial statements and accounting for investments in subsidiaries" – ikrafttrådte 1. juli 2009. Ændrede regler ved ændringer i ejerandele m.v. Indførelsen har ingen virkning på resultatet eller egenkapital.

Alle øvrige nye og fremtidige standarder og fortolkninger har p.t. ingen relevant betydning for koncernen.

Koncernregnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip med de reguleringer, der følger af omvurdering af grunde og bygninger, finansielle aktiver disponible for salg samt finansielle aktiver og finansielle forpligtelser til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Udarbejdelsen af en års- eller koncernrapport samt ledelsesberetning kræver udøvelse af visse kritiske regnskabsmæssige skøn. Desuden er det nødvendigt for ledelsen at udøve skøn i anvendelsen af den fastlagte regnskabspraksis. De områder, som er forbundet med en højere grad af skøn eller kompleksitet, eller områder, hvor forudsætninger og skøn er væsentlige for koncernrapporten, er oplyst i note 1.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

*den Geschäftsjahr an gültig:*

*- IFRS 3 (Überarbeitet) „Business combinations“ – Gültig seit 1. Juli 2009. Änderungen bei Berechnung von Entgelt (Transaktionskosten, bedingte Entgelte), ganz oder teilweise Goodwill u.a.m. Die Anwendung hat keine Auswirkungen auf Gewinn und Verlust oder das Eigenkapital.*

*- IAS 27 (überarbeitet) "Consolidated financial statements and accounting for investments in subsidiaries" – Gültig seit 1. Juli 2009. Geänderte Regeln bei Änderungen der Besitzanteile u.a.. Die Anwendung hat keine Auswirkungen auf Gewinn und Verlust oder das Eigenkapital.*

*Alle anderen neuen und zukünftliche Standards und Interpretationen sind derzeit für die Gruppe nicht relevant.*

*Der Konzernabschluss wurde nach dem Prinzip der historischen Anschaffungskosten aufgestellt mit der Ausnahme von Neubewertungen von Grundstücken und Gebäuden, zur Veräußerung verfügbarer finanzieller Vermögenswerte sowie finanzieller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert erfasst werden.*

*Die Aufstellung eines Jahres- oder Konzernabschlusses und Lageberichts erfordert die Ausübung von gewissen kritischen bilanziellen Schätzungen. Außerdem ist es für die Unternehmensleitung notwendig, bei der Anwendung der festgelegten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze Schätzungen auszuüben. Die Posten, die mit einem höheren Grad von Schätzung oder Komplexität verbunden sind, oder Posten, wo Voraussetzungen und Schätzungen für den Konzernbericht wesentlich sind, werden im Anhang Nr. 1 angegeben.*

*Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze sind gegenüber dem Vorjahr unverändert.*

## Konsolideringspraksis

### Dattervirksomheder *Tochterunternehmen*

En dattervirksomhed er en virksomhed, som er kontrolleret af en anden virksomhed. Kontrol betyder muligheden for at bestemme en virksomheds finansierings- og forretningspolitik med henblik på at drage nytte af dennes aktiviteter, og er normalt forbundet med besiddelse af fler-

## Konsolideringsgrundsätze

*Ein Tochterunternehmen ist ein Unternehmen, das von einem anderen Unternehmen beherrscht wird. Beherrschung ist die Möglichkeit, die Finanz- und Geschäftspolitik eines Unternehmens zu bestimmen, um aus dessen Tätigkeit Nutzen zu ziehen, was normalerweise bei einem Stimmrechtsan-*

# Regnskabspraksis

## Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

tallet af stemmerettighederne.

Tilstedeværelsen og virkningen af potentielle stemmerettigheder, som aktuelt kan udøves eller konverteres, tages i betragtning ved vurderingen af, hvorvidt koncernen har kontrol over en anden virksomhed. Der foretages fuld konsolidering fra den dato, hvor kontrollen overføres til koncernen. Konsolideringen ophører fra den dato, hvor kontrollen ophører.

Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden. Kostprisen måles som dagsværdien af de overtagne aktiver, udstedte egenkapitalinstrumenter og påtagne forpligtelser pr. overtagelsesdatoen med tillæg af omkostninger, der kan henføres direkte til købet.

Identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, der er henholdsvis erhvervet og overtaget i en virksomhedssammenslutning, måles ved første indregning til dagsværdi på anskaffelsestidspunktet uanset omfanget af minoritetsandele. Eventuelle forskelle mellem kostprisen og dagsværdien af de identificerbare erhvervede nettoaktiver indregnes som goodwill. Hvor kostprisen for den overtagne virksomhed er lavere end dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver, indregnes forskellen direkte i resultatopgørelsen.

Der foretages eliminering af koncerninterne transaktioner, mellemværender og urealiserede gevinster på transaktioner mellem koncernvirksomheder, ligesom der foretages eliminering af urealiserede tab, medmindre transaktioner indikerer en værdiforringelse af det overførte aktiv.

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis er tilpasset til koncernens regnskabspraksis.

*teil von mehr als 50% der Fall ist.*

*Die Anwesenheit und Einwirkung von potentiellen Stimmrechten, die aktuell ausgeübt oder konvertiert werden können, werden bei der Beurteilung berücksichtigt, ob der Konzern über ein anderes Unternehmen Kontrolle hat. Volle Konsolidierung wird vom Datum vorgenommen, wo die Kontrolle an den Konzern übertragen wird. Die Konsolidierung wird beendet ab dem Datum, an dem die Kontrolle erlischt.*

*Beim Kauf von Tochterunternehmen wird die Erwerbsmethode angewandt. Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbes werden zum beizulegenden Zeitwert der übertragenen Vermögenswerte, der ausgestellten Eigenkapitalinstrumente und der übernommenen Verpflichtungen zum Übertragungsdatum zuzüglich direkt auf den Kauf zurückzuführender Kosten bewertet.*

*Identifizierbare Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten, die bei einem Unternehmenszusammenschluss erworben und übernommen sind, werden bei der Ersterfassung zu beizulegendem Zeitwert zum Anschaffungszeitpunkt bewertet, ungeachtet des Umfangs der Minderheitsbeteiligungen. Eventuelle Unterschiede zwischen den Anschaffungskosten und dem beizulegenden Zeitwert an den identifizierbaren, erworbenen Nettovermögenswerten werden als Firmenwert erfasst, wenn die Anschaffungskosten des übernommenen Unternehmens niedriger als der beizulegende Zeitwert der identifizierbaren Nettovermögenswerte sind, wird der Unterschied direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.*

*Konzerninterne Transaktionen, Salden und unrealisierte Gewinne und Verluste aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden eliminiert, es sei denn, dass der Geschäftsvorfall eine Wertminderung eines Vermögenswerts anzeigt.*

*Die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze der Tochterunternehmen sind den Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze des Konzerns angepasst worden.*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Omregning af fremmed valuta

### Funktional valuta og præsentationsvaluta

*Funktionale Währung und Darstellungswährung*

De balanceposter og poster i resultatopgørelsen, der er indeholdt i årsrapporterne for koncernvirksomhederne, måles i den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvor virksomhederne opererer (funktional valuta). Koncernregnskabet aflægges i EUR, som både er moderselskabets funktionelle valuta og præsentationsvaluta.

### Transaktioner i fremmed valuta

*Geschäftsvorfälle in Fremdwährung*

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, som opstår ved afregning af sådanne transaktioner, samt ved omregning af monetære aktiver og forpligtelser i udenlandsk valuta til balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen i henhold til officiel kurs fra Den Danske Nationalbank.

Hvis valutapositioner anses som afdækning af pengestrømme eller nettoinvesteringer, indregnes værdiændringerne herpå i anden totalindkomst.

Valutakursreguleringer på ikke-monetære poster, såsom aktier, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen, indregnes som en del af gevinst eller tab til dagsværdi. Valutakursreguleringer på ikke-monetære poster, såsom aktier, der klassificeres som finansielle aktiver disponible for salg, indregnes i anden totalindkomst.

## Währungsumrechnung

*Die Bilanzposten und die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung der Konzernunternehmen werden in der Währung des primären Wirtschaftsumfelds erfasst, in dem die Unternehmen tätig sind (funktionale Währung). Der Konzernabschluss wird in EUR erstellt, der sowohl die funktionale Währung als auch die Darstellungswährung der Muttergesellschaft ist.*

*Geschäftsvorfälle in Fremdwährung sind in die funktionalen Währung zum Kurs am Tag des Geschäftsvorfalles umgerechnet worden. Gewinne und Verluste, die sich aus Verrechnung solcher Geschäftsvorfälle sowie aus Umrechnung von monetären Vermögenswerten und Verbindlichkeiten in Fremdwährung mit dem von der Dänischen Nationalbank offiziell ermittelten Wechselkurs am Bilanzstichtag ergeben, werden in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.*

*Wenn Währungspositionen als Absicherung von Zahlungsströmen oder Nettoinvestitionen betrachtet werden, werden die diesbezüglichen Wertveränderungen im Anderen Gesamtertrag und –aufwand erfasst.*

*Währungsdifferenzen betreffend nicht-monetäre Posten wie Aktien, die ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden als Teil des Gewinns oder Verlusts aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert erfasst. Währungsdifferenzen betreffend nicht-monetäre Posten wie Aktien, die als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte klassifiziert sind, werden im Anderen Gesamtertrag und –aufwand erfasst.*

## Afledte finansielle instrumenter og regnskabsmæssig afdækning

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang til dagsværdien på den dato, hvor kontrakten indgås og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdi for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata

## Derivative Finanzinstrumente und bilanzielle Absicherung

*Derivative Finanzinstrumente werden bei der Ersterfassung zum beizulegenden Zeitwert an dem Datum erfasst, wo der Vertrag abgeschlossen wird, und werden nachfolgend zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Positive und negative Zeitwerte von derivativen Finanzinstrumenten sind Bestandteil der sonstigen Verbindlichkeiten und sonstigen Forderungen, und Aufrechnungen von positiven und negativen Werten können nur dann erfolgen, wenn die Gesellschaft das Recht und die Absicht dazu hat. Der Zeitwert für derivative Finanzin-*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

samt anerkendte værdiansættelsesmetoder, i 2009 Mark-to-Market metoden.

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil den sikrede transaktion realiseres. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. De nuværende afledte finansielle instrumenter sikrer pengestrømme frem til hhv. september 2011 og september 2013.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Koncernen har i regnskabsåret behandlet alle afledte finansielle instrumenter som sikringsinstrumenter.

*strumente basiert auf aktuellen Marktdaten und anerkannten Methoden, in 2009 der Mark-to-Market-Methode.*

*Veränderungen des Zeitwertes für den Teil der Derivate, welche klassifiziert sind und Bedingungen erfüllen, um zukünftige Cash flows abzusichern, und welche wirksam die Veränderungen der Zeitwerte der Sicherheiten absichern, werden im Eigenkapital erfasst als ein separater Posten für Sicherungsbeziehungen, bis das abgesicherte Geschäft realisiert ist. Zu diesem Zeitpunkt wird der Gewinn oder Verlust aus dem zugehörigen Sicherungsgeschäft von dem Eigenkapital überführt und gebucht wie das realisierte Geschäft selbst. Die bestehenden derivativen Finanzinstrumente sichern Cashflows, die bis September 2011 bzw. September 2013 eintreten.*

*Für Derivate, die nicht die Bedingungen erfüllen, die für Sicherungsgeschäfte zu beachten sind, werden die Veränderungen des Marktwertes in der Gewinn- und Verlustrechnung als Zinsen erfasst.*

*Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2009 alle Derivative als Wertsicherungsinstrumente berücksichtigt.*

## Balancen

### Aktiver bestemt for salg

*Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte*

Til Aktiver bestemt for salg hører langfristede aktiver eller afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg. Disse Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg frem for gennem fortsat driftsmæssig anvendelse. Disse aktiver kan udgøres af et forretningsområde i koncernen, en gruppe af aktiver bestemt for salg eller af et enkelt anlægsaktiv.

Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver.

Aktiver eller afhændelsesgrupper, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som

## Bilanz

*Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte umfassen langfristige Vermögenswerte oder Gruppen von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten. Diese werden als "zur Veräußerung gehalten" klassifiziert, wenn ihr Buchwert im Wesentlichen durch einen Verkauf erlöst wird statt durch fortgesetzte betriebliche Nutzung. Diese Vermögenswerte können durch einen Geschäftsbereich des Konzerns, eine Gruppe von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten oder einen einzelnen langfristigen Vermögenswert repräsentiert werden.*

*Verbindlichkeiten in Bezug auf zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte sind Verbindlichkeiten, die mit diesen Vermögenswerten direkt verbunden sind.*

*Vermögenswerte oder Gruppen von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten werden zum Buchwert zum Zeitpunkt der Klassifizierung als "zur Veräußerung gehaltene" oder zum niedrigeren beizulegen-*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

"bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger.

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne.

Investeringsejendomme udgør investeringer i grunde, bygninger, en del af en bygning eller i både grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger med tillæg af efterfølgende købsprisreguleringer og aktiverede renter.

Investeringsejendomme reguleres årligt til dagsværdi, som fastsættes ud fra en individuel vurdering baseret på ejendommens forventede løbende afkast, vedligeholdelsesstand og afkastkrav.

Årligt foretages en individuel vurdering af det forventede løbende afkast for hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende driftsår korrigeret for udsving, der karakteriseres som værende enkeltstående hændelser, herunder korrektioner for forskel til markedsleje.

Under hensyntagen til den enkelte ejendoms individuelle forhold fastsættes et forrentningskrav for ejendommen udtrykt ved en procent. Det opgjorte, korrigerede årlige driftsafkast kapitaliseres med forrentningskravet, hvorved dagsværdien (før særlige reguleringer) opgøres.

den Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten bewertet.

Verluste aus Wertminderung, die bei der ersten Klassifizierung als "zur Veräußerung gehalten" entstehen, und Gewinne oder Verluste bei der Folgebewertung zum Buchwert oder zum niedrigeren beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter den betreffenden Posten erfasst. Gewinne und Verluste werden im Anhang angegeben.

Vermögenswerte und dazu gehörige Verbindlichkeiten werden in einer eigenen Zeile in der Bilanz ausgewiesen, und die Hauptposten werden im Anhang spezifiziert.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien umfassen Investitionen in Grundstücke, Gebäude oder Teile von Gebäuden, die zur Erzielung von Mieteinnahmen und oder Wertsteigerungen gehalten werden.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden bei der Anschaffung zu Anschaffungskosten bewertet, die den Anschaffungspreis einschl. Anschaffungsnebenkosten zuzüglich nachfolgender Kaufpreisanpassungen umfassen. Fremdkapitalzinsen i.S.v. IAS 23 werden aktiviert.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden jährlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt, der auf Grund einer individuellen Bewertung auf der Basis des erwarteten, laufenden Gewinns der Immobilien, des Erhaltungszustands und der Gewinnerwartung bestimmt wird.

Jährlich wird ausgehend von der Planungsrechnung für eine Immobilie eine individuelle Bewertung des erwarteten, laufenden Gewinns der einzelnen Immobilien für die kommenden Betriebsjahre vorgenommen, die um Schwankungen aufgrund von einmaligen Ereignissen bereinigt ist, einschließlich der Berücksichtigung von Unterschieden zur Marktmiete.

Unter Berücksichtigung der Verhältnisse der individuellen Immobilien wird eine Kapitalverzinsung für die Immobilien als ein Prozentsatz festgesetzt. Der berechnete, berichtigte, jährliche Betriebsgewinn wird mit diesem Zins kapitalisiert, wobei der beizulegende Zeitwert (vor Sonderwertberichtigungen) berechnet wird.

## Investerings- ejendomme

Als Finanzinvestition gehaltene  
Immobilien

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Opgørelsen af faktor til kapitalisering skønnes under hensyntagen til investeringsejendommenes beliggenhed, vedligeholdelsesstand, klausuler om lejeregulering og opsigelse i indgåede lejekontrakter samt det eksisterende renteniveau ved regnskabsårets udløb.

I særlige situationer foretages korrektioner til den beregnede dagsværdi. Sådanne korrektioner omfatter reservationer til forestående væsentlige reoverings- og ombygningsopgaver, ejendomme beliggende i helt særligt, økonomisk trængte beboelsesområder, ejendomme med hjemfaldsforpligtelse eller lignende.

Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn. Kostprisen tillægges nutidsværdien af skønnede forpligtelser til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt til retablering af det sted, aktivet blev anvendt. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

Afskrivningerne sker inden for følgende marginer:

- Andre anlæg, driftsmidler og inventar: 15-20 år

Hvis der foreligger en værdiforringelse i henhold til IAS 36, foretages der nedskrivning herfor ved vurderingen af aktiverne. Der foreligger værdiforringelse,

*Die Berechnung des Kapitalisierungszinses wird unter Berücksichtigung der Lage, des Erhaltungszustands der Immobilien, der Mietverträge und Kündigungen abgeschlossener Mietverträge sowie des am Jahresende bestehenden Zinsniveaus geschätzt.*

*In Sonderfällen werden Wertminderungserfordernisse bei Berechnung des beizulegenden Zeitwerts erkannt. Solche Wertminderungen betreffen erforderliche, wesentliche Renovierungs- und Umbauaufgaben, in ganz besonders wirtschaftlich bedrängten Wohngebieten gelegene Wohnimmobilien, Immobilien mit Heimfallverpflichtungen oder ähnliches.*

*Wertminderungen und Wertsteigerungen auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.*

*Nachfolgende Aufwendungen, z.B. für Renovierungen und Modernisierungen, werden im Buchwert zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und Wertminderungen bewertet. Anschaffungskosten umfassen Einstandspreis sowie direkt mit der Anschaffung verbundene Kosten bis zum Zeitpunkt, wo der Vermögenswert einsatzbereit ist. Bei selbst hergestellten Vermögenswerten umfassen die Herstellungskosten Einzelkosten und Gemeinkosten für Materialien, Komponente, Zulieferer und Löhne. Der beizulegende Zeitwert der geschätzten Verpflichtungen für den Abbruch, das Abräumen und die Wiederherstellung des Standortes, an dem sich ein Gegenstand befindet, wird den Anschaffungskosten zugeschrieben. Die Anschaffungskosten eines gesamten Vermögenswertes werden in separate Komponenten geteilt, die einzeln beschrieben werden, sofern die Nutzungsdauer der einzelnen Bestandteile verschieden sind.*

*Die Abschreibungen erfolgen in folgenden Bandbreiten:*

*Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung: 15 bis 20 Jahre*

*Sofern eine Wertminderung im Sinne von IAS 36 vorliegt, wird diese bei der Bewertung der Vermögenswerte entsprechend berücksichtigt. Eine Wertminderung liegt vor,*

## Materielle aktiver i øvrigt

*Sachanlagen*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

hvis et aktiv eller en likviditetsgenererende enheds bogførte værdi overstiger genindvindingsværdien.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. De udskiftede bestanddele ophører med at være indregnet i balancen, og ændring af den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

## Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

*Sonstige Wertpapiere und Anteile (Finanzielle Vermögenswerte)*

Koncernen opdeler sine investeringer i følgende kategorier: finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen, lån og tilgodehavender, investeringer, der holdes til udløb, og finansielle aktiver disponible for salg.

Klassifikationen afhænger af formålet med investeringerne. Ledelsen fastlægger klassifikationen af investeringerne ved første indregning og revurderer klassifikationen i forbindelse med hver regnskabsafslæggelse.

I regnskabsåret har koncernen ikke klassificeret nogen af sine investeringer som investeringer, der holdes til udløb, eller som finansielle aktiver disponible for salg.

### Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen

Denne kategori har to underkategorier: finansielle aktiver, der besiddes med handel for øje, og finansielle aktiver, der klassificeres som et finansielt aktiv, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen på indgåelsestidspunktet. Et finansielt aktiv klassificeres i denne kategori, hvis det primært er erhvervet med henblik på snarligt salg, eller ledelsen beslutter, at det skal klassificeres således.

Aktiver i denne kategori klassificeres som

*wenn der Buchwert eines Vermögenswertes oder einer Zahlungsmittelgenerierenden Einheit seinen bzw. ihren erzielbaren Betrag übersteigt.*

*Nachfolgende Aufwendungen, z.B. bei Ersatz von Bestandteilen eines materiellen Vermögenswertes, werden im Buchwert des entsprechenden Vermögenswertes erfasst, falls wahrscheinlich ist, dass die Zahlung zukünftiger Wirtschaftsvorteile für den Konzern mit sich führen wird. Die ersetzten Bestandteile werden in der Bilanz nicht mehr erfasst, und die Buchwertänderung wird ergebniswirksam ausgewiesen. Alle anderen Aufwendungen für allgemeine Reparatur und Instandhaltung werden ergebniswirksam bei Zahlung erfasst.*

*Der Konzern unterteilt seine finanziellen Vermögenswerte in die folgenden Kategorien: finanzielle Vermögenswerte, die ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, Kredite und Forderungen, bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen und zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte.*

*Die Klassifizierung hängt vom Zweck des finanziellen Vermögenswertes ab. Die Unternehmensleitung legt die Klassifizierung der finanziellen Vermögenswerte bei der Ersterfassung fest und bewertet die jeweilige Klasse finanzieller Vermögenswerte zu jedem Bilanzstichtag.*

*Im Geschäftsjahr hat der Konzern keine der von ihm gehaltenen finanziellen Vermögenswerte als solche klassifiziert, die bis zur Endfälligkeit gehalten werden, oder als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte.*

### Finanzielle Vermögenswerte, die ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

*Diese Kategorie hat zwei Unterkategorien: zu Handelszwecken gehaltene, finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Vermögenswerte, die zu dieser Kategorie designiert wurden, werden am Bilanzstichtag ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Ein finanzieller Vermögenswert wird in dieser Kategorie klassifiziert, wenn er hauptsächlich im Hinblick auf baldigen Verkauf erworben wurde oder von der Unternehmensleitung dieser Kategorie bewusst zugeordnet wurde.*

*Vermögenswerte in dieser Kategorie wer-*

# Regnskabspraksis

## Bilanzierungs- og Bewertungsgrundsätze

omsætningsaktiver, hvis de enten besiddes med handel for øje eller forventes realiseret inden for et år fra balancedagen.

Koncernen har i regnskabsåret ikke haft investeringer i denne kategori.

### Lån og tilgodehavender

Lån og tilgodehavender er ikke-afledte finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, der ikke er noteret på et aktivt marked. De opstår, når koncernen yder lån, leverer varer eller ydelser direkte til en debitor. Lån og tilgodehavender indregnes under omsætningsaktiver. Den del, der forfalder mere end et år efter balancedagen, klassificeres dog som langfristede aktiver. Lån og tilgodehavender indregnes under tilgodehavender fra salg eller andre tilgodehavender i balancen. Lån og tilgodehavender vurderes til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentemetode.

### Investeringer, der holdes til udløb

Investeringer, der holdes til udløb, er ikke-afledte finansielle instrumenter med faste eller bestemmelige betalinger og fast udløbstidspunkt, som koncernledelsen har til hensigt og er i stand til at holde til udløb. Investeringer, der holdes til udløb, vurderes til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentemetode.

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

### Finansielle aktiver disponible for salg

Finansielle aktiver disponible for salg er ikke-afledte finansielle instrumenter, der enten på indgåelsestidspunktet er klassificeret ind i denne kategori eller ikke er klassificeret i nogen af de øvrige kategorier. De indregnes under langfristede aktiver, medmindre virksomheden har til hensigt at afhænde investeringen inden

den als kurzfristiges Vermögen ausgewiesen, wenn sie entweder zu Handelszwecken gehalten werden oder wahrscheinlich innerhalb eines Jahres nach dem Bilanzstichtag realisiert werden.

Der Konzern hat im Geschäftsjahr keine Vermögenswerte dieser Kategorie.

### Kredite und Forderungen

Kredite und Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie entstehen, wenn der Konzern einen Kredit direkt an einen Schuldner gewährt, oder Waren beziehungsweise Leistungen direkt an einen Schuldner liefert. Kredite und Forderungen werden als kurzfristiges Vermögen ausgewiesen. Der mehr als ein Jahr nach dem Bilanzstichtag fällige Teil wird jedoch als langfristiges Vermögen erfasst. Kredite und Forderungen werden unter Forderungen aus Lieferungen und Leistungen oder sonstigen Forderungen in der Bilanz erfasst. Kredite und Forderungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet.

### Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen

Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen, die nicht-derivative Finanzinstrumente mit festen oder bestimmbareren Zahlungen und fester Endfälligkeit sind, die die Konzernleitung beabsichtigt und imstande ist, bis zur Endfälligkeit zu halten. Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet.

Der Konzern hat im Geschäftsjahr keine Vermögenswerte dieser Kategorie.

### Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte sind nicht-derivative Finanzinstrumente, die zum Anschaffungsdatum entweder bewusst in dieser Kategorie klassifiziert oder nicht den übrigen obigen Kategorien zugeordnet wurden. Sie werden im langfristigen Vermögen erfasst, es sei denn, dass das Unternehmen beabsichtigt,

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

for et år fra balancedagen. Finansielle aktiver disponible for salg indregnes til dagsværdi uden indvirkning på resultatet.

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

## Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

*Forderungen aus Lieferungen und Leistungen*

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser indregnes til dagsværdi ved første indregning og måles efterfølgende ved anvendelse af den effektive rentemethode med fradrag af nedskrivninger.

Der foretages nedskrivning på tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, når det er konstateret, at koncernen ikke vil være i stand til at inddrive alle skyldige beløb i overensstemmelse med de oprindelige vilkår for tilgodehavender. Nedskrivningen udgør forskellen mellem aktivets regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med den effektive rente. Nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen.

## Likvider

*Flüssige Mittel*

Likvider består af likvide beholdninger, indestående på anfordringskonti i banker, andre kortfristede, let omsættelige investeringer med oprindelige forfaldsperioder på op til tre måneder samt træk på kassekreditter. Træk på kassekreditter er i balancen indregnet under kortfristede forpligtelser.

## Virksomhedskapital

*Gezeichnetes Kapital*

Virksomhedskapital omfatter ordinære aktier.

Transaktionsomkostninger, som direkte kan henføres til udstedelse af nye aktier eller optioner, vises efter skat som et fradrag i egenkapitalen.

Eventuel udbyttebetaling til koncernens aktionærer indregnes som en forpligtelse i koncernregnskabet i den periode, hvor udbyttet deklarerer.

## Warrants

*Optionsscheine*

Udstedte warrants indregnes under egenkapitalen med det provenu, der realiseres ved udstedelsen.

*die finanziellen Vermögenswerte innerhalb eines Jahres nach dem Bilanzstichtag zu verkaufen. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte werden erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet.*

*Der Konzern hat im Geschäftsjahr keine Vermögenswerte dieser Kategorie.*

*Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden bei der Ersterfassung zum beizulegenden Zeitwert erfasst und werden nachfolgend unter Verwendung der Effektivzinsmethode ggf. abzüglich Wertminderung bewertet.*

*Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden wertberichtigt, wenn festgestellt wird, dass der Konzern nicht dazu imstande sein wird, alle geschuldeten Beträge in Übereinstimmung mit den ursprünglichen Bedingungen für Forderungen einzutreiben. Die Wertminderung ergibt sich aus dem Unterschiedsbetrag zwischen dem Buchwert des Vermögenswerts und dem Gegenwartswert der erwarteten, künftigen mit dem Effektivzins abgezinsten Zahlungsströme. Die Wertminderung wird in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.*

*Flüssige Mittel umfassen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, Sichteinlagen bei Banken, sonstige kurzfristige, leicht übertragbare finanzielle Vermögenswerte mit ursprünglichen Laufzeiten von bis zu 3 Monaten sowie die Inanspruchnahme von Kontokorrentkrediten. Kontokorrentkredite sind in der Bilanz unter kurzfristigen Verbindlichkeiten erfasst.*

*Stammaktien werden als Gezeichnetes Kapital klassifiziert.*

*Transaktionskosten, die direkt auf die Ausgabe von neuen Aktien oder Optionen zurückzuführen sind, werden nach Berücksichtigung von darauf entfallenden Steuern als Abzug vom Eigenkapital erfasst.*

*Eine eventuelle Dividendenzahlung an die Aktionäre des Konzerns wird im Konzernabschluss als Verbindlichkeit in der Periode erfasst, in der die Dividende beschlossen wird.*

*Optionsscheine werden im Eigenkapital mit dem Erlös aus deren Ausgabe erfasst.*

# Regnskabspraxis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Lån

Finanzschulden

Lån indregnes ved optagelse til dagsværdi med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet (med fradrag af transaktionsomkostninger) og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden ved anvendelse af den effektive rentemetode.

Lån klassificeres som kortfristede forpligtelser, medmindre koncernen har en ubetinget ret til at udskyde indfrielse af gælden i mindst et år fra balancedagen.

## Udskudt skat

Latente Steuern

Der indregnes fuld udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem den skattemæssige og regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser ved anvendelse af den balanceorienterede gælds metode.

Udskudt skat måles ved anvendelse af de skattesatser (og -regler), som med balancedagens lovgivning forventes at være gældende, når det udskudte skatteaktiv realiseres, eller den udskudte skatteforpligtelse afregnes.

Udskudte skatteaktiver indregnes i den udstrækning, det er sandsynligt, at der vil opstå en fremtidig positiv skattepligtig indkomst, som de midlertidige forskelle kan modregnes i.

Ved opgørelsen af den udskudte skat anvendes de for kapital selskaber gældende skattesatser på 15,825% (2008: 15,825%) og erhvervsskat på 3,5% under anvendelse af den til enhver tid gældende skatteprocent.

## Hensatte forpligtelser

Rückstellungen

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en juridisk eller faktisk forpligtelse som følge af tidligere begivenheder; det er overvejende sandsynligt, at træk på koncernens økonomiske ressourcer vil være nødvendigt for at afvikle forpligtelsen; og beløbets størrelse kan måles pålideligt. Hensatte forpligtelser optages til nominal værdi.

*Darlehen werden bei Aufnahme zum beizulegenden Zeitwert abzüglich bezahlter Transaktionskosten erfasst. Nachfolgend werden die Darlehensverbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, so dass der Unterschied zwischen dem Einzahlungswert (abzüglich Transaktionskosten) und dem Nennwert in der Gewinn- und Verlustrechnung unter Verwendung der Effektivzinsmethode über die Darlehenslaufzeit erfasst wird.*

*Darlehen werden als kurzfristige Verbindlichkeiten klassifiziert, es sei denn, dass der Konzern ein unbedingtes Recht auf Hinauszögerung der Tilgung der Verbindlichkeiten für wenigstens ein Jahr nach dem Bilanzstichtag hat.*

*Latente Steuern werden auf alle temporären Differenzen zwischen dem Steuerwert und dem Buchwert der Vermögenswerte und Schulden bei Verwendung der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode erfasst.*

*Latente Steuern werden unter Anwendung der Steuersätze (und steuerlichen Vorschriften) angesetzt, die unter Zugrundelegung der am Bilanzstichtag gültigen gesetzlichen Regelungen für den Realisierungszeitpunkt der aktiven latenten Steuer oder für den Abrechnungszeitpunkt der latenten Steuerverbindlichkeit zu erwarten sind.*

*Aktive latente Steuern werden in dem Umfang erfasst, in dem es wahrscheinlich ist, dass ein künftiges, positives steuerpflichtiges Einkommen entstehen wird, mit dem die temporären Unterschiedsbeträge verrechnet werden können.*

*Bei der Ermittlung der latenten Steuern werden die für Kapitalgesellschaften geltenden Steuersätze von 15,825 % (2008: 15,825%) und Gewerbesteuer von 3,5% (Gewerbesteuermesszahl) unter Anwendung des jeweils gültigen Hebesatzes zugrunde gelegt.*

*Rückstellungen werden gebildet, wenn der Konzern als Folge von früheren Ereignissen eine rechtliche oder faktische Verpflichtung hat, es überwiegend wahrscheinlich ist, dass ein Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen für den Konzern notwendig sein wird, um die Verpflichtung abzuwickeln, und eine verlässliche Schätzung der Höhe der Verpflichtung möglich ist. Rückstellungen werden zum*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Leverandører og øvrige gældsforpligtelser

*Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten*

Leverandører og øvrige gældsforpligtelser indregnes og måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

*Barwert der erwarteten Ausgabe bewertet.*

*Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten werden zu fortgeführten Anschaffungskosten erfasst und bewertet. Dies entspricht im Wesentlichen dem Nennwert.*

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

*Umsatzerlöse*

Nettoomsætning omfatter dagsværdien for lejeindtægter og anden indtægt med fradrag af moms, rabatter og nedslag og efter eliminering af koncerninterne transaktioner. Omsætningen indregnes i den regnskabsperiode, hvor ydelserne leveres.

Oprævet bidrag hos lejerne til dækning af varme og fællesomkostninger på investeringsejendommene samt afholdte udlæg vedr. lejernes andele af udgifter til varme og fællesomkostninger indregnes ikke i resultatopgørelsen, idet mellemværendet indregnes i balancen.

## Gewinn- und Verlustrechnung

*Die Umsatzerlöse umfassen den beizulegenden Zeitwert der Mieterträge und sonstigen Erträge abzüglich Mehrwertsteuer, Rabatte und Preisnachlässe unter Eliminierung von konzerninternen Geschäftsvorfällen. Die Umsatzerlöse werden in dem Buchungszeitraum erfasst, in dem die Leistungen erbracht werden.*

*Erhobene Beiträge von Mietern zur Deckung von Heizung und Nebenkosten in Bezug auf die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sowie bezahlte Auslagen betreffend die Anteile der Mieter an Aufwendungen für Heizung und Nebenkosten werden in der Gewinn- und Verlustrechnung nicht erfasst; das Vermögen aus diesen Transaktionen wird ausschließlich in der Bilanz erfasst.*

### Driftsomkostninger

*Betriebsaufwendungen*

Driftsomkostninger og administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende drift af investeringsejendommene, reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, skatter, afgifter og andre omkostninger.

*Betriebsaufwendungen und Verwaltungsaufwendungen umfassen Aufwendungen in Bezug auf den Betrieb von den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Reparatur- und Instandhaltungsaufwendungen, Steuern, Abgaben und sonstige Aufwendungen.*

### Værdireguleringer

*Wertminderungen und Wertsteigerungen*

Årets værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen under "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris".

*Die Wertminderungen und Wertsteigerungen des Jahres auf als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter „Gewinn aus Bewertung zum beizulegenden Zeitwert“ erfasst.*

Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser i øvrigt, der måles til dagsværdi via resultatet, indregnes tillige i resultatopgørelsen.

*Wertminderungen und Wertsteigerungen von finanziellen Vermögenswerten und sonstigen Verbindlichkeiten, die als ergebniswirksam zu beizulegenden Zeitwert klassifiziert wurden, werden zugleich in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.*

### Finansielle poster

*Finanzposten*

Finansieringsomkostninger og -indtægter indregnes i resultatopgørelsen over tilgodehavendernes hhv. lånenes løbetid ved anvendelse af den effektive rentemetode.

*Finanzierungsaufwendungen und -erträge werden über die Laufzeit der Forderungen bzw. Darlehen unter Verwendung der Effektivzinsmethode ergebniswirksam erfasst.*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Når værdien af et tilgodehavende forringes, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien, som svarer til forventede, fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med instrumentets oprindelige effektive rente. Den på dette tidspunkt opgjorte forskel mellem den nominelle værdi og nutidsværdien af de forventede ydelser indregnes som renteindtægter.

For tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser antages, at den nominelle værdi reduceret for værdireguleringer svarer til dagsværdi. Den i noterne angivne dagsværdi af finansielle forpligtelser er værdiansat ved tilbagediskontering af fremtidige kontraktuelle betalingsstrømme med koncernens gældende markedsrente for lignende finansielle instrumenter.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og i totalindkomstopgørelsen med den del, der kan henføres til posteringer i anden totalindkomst.

*Wenn der Wert einer Forderung gemindert ist, wird der Buchwert auf den beizulegenden Zeitwert wertgemindert, was den erwarteten, künftigen mit dem ursprünglichen Effektivzins des Instruments abgezinsten Zahlungsströmen entspricht. Der zu diesem Zeitpunkt berechnete Unterschied zwischen dem nominellen Wert und dem Gegenwartswert der erwarteten Leistungen wird als Zinsertrag erfasst.*

*Bei Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird angenommen, dass der Nominalbetrag abzüglich Wertberichtigungen dem beizulegenden Zeitwert entspricht. Der im Anhang angegebene beizulegende Zeitwert finanzieller Verbindlichkeiten wird durch die Abzinsung der zukünftigen vertraglich vereinbarten Zahlungsströme mit dem gegenwärtigen Marktzinssatz, der dem Konzern für vergleichbare Finanzinstrumente gewährt würde, ermittelt.*

*Der Steueraufwand des Jahres, der sich aus den laufenden Steuern des Jahres und Veränderungen der latenten Steuern des Jahres zusammensetzt, wird mit dem gewinnabhängigen Teil in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst und mit dem durch Gesamtertrag und -aufwand ausgelösten Teil direkt am anderen Gesamtertrag und -aufwand verrechnet.*

## Skat af årets resultat

Steueraufwendungen

## Opgørelse af pengestrømme

Opgørelse af pengestrømme viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I opgørelse af pengestrømme indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

## Kapitalflussrechnung

*Die Kapitalflussrechnung zeigt die Zahlungsströme des Konzerns für das Jahr nach der laufenden Geschäftstätigkeit, der Investitions- und der Finanzierungstätigkeit, Änderungen der flüssigen Mittel sowie die flüssigen Mittel des Konzerns am Anfang und Ende des Jahres.*

*Die Zahlungsströme im Zusammenhang mit dem Erwerb und dem Verkauf von Unternehmen werden gesondert in den Cashflows aus der Investitionstätigkeit ausgewiesen. Cashflows aus erworbenen Unternehmen werden um die in den jeweiligen Unternehmen vorhandenen liquiden Mittel korrigiert ab dem Zeitpunkt des Erwerbs in der Kapitalflussrechnung erfasst, Zahlungsströme aus veräußerten Unternehmen bis zum Zeitpunkt des Verkaufs.*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Pengestrøm fra driftsaktivitet

*Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit*

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres ud fra årets resultat før skat reguleret for ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og ændringer i hensættelser samt ændringer i driftskapitalen.

*Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit wird ausgehend vom Jahresergebnis vor Steuern berechnet, um nicht liquiditätswirksame Geschäftsvorfälle wie planmäßige Abschreibungen, Wertminderungen und Veränderungen von Rückstellungen bereinigt sowie um Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens berichtigt.*

Driftskapitalen omfatter kortfristede omsætningsaktiver minus kortfristede forpligtelser eksklusiv de poster, der indgår i likvider.

*Das kurzfristige Betriebsnettovermögen umfasst das kurzfristige Vermögen abzüglich kurzfristiger Verbindlichkeiten, ohne die in den flüssigen Mitteln enthaltenen Posten.*

## Pengestrøm fra investeringsaktivitet

*Cashflow aus der Investitionstätigkeit*

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle og finansielle, langfristede aktiver samt øvrige værdipapirer.

*Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit umfasst Cashflows aus dem Erwerb und der Veräußerung von Sachanlagen und Finanzanlagen sowie sonstigen Wertpapieren.*

## Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

*Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit*

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede forpligtelser samt udbyttebetaling til og kapitalindsud fra virksomhedsdeltagere.

*Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit umfasst Cashflows aus der Aufnahme und Rückzahlung von Darlehen und anderen langfristigen Verbindlichkeiten sowie Dividendezahlungen an Gesellschafter und Kapitaleinlagen von Gesellschaftern.*

## Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på geografiske markeder. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis og ledelsesrapportering.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag. De ikke fordelte poster vedrører primært aktiver og forpligtelser, der er forbundet med koncernens administrative funktioner, indkomstskatter o.l. samt aktiver og forpligtelser vedr. ophørte aktiviteter.

Aktiver i segmenterne omfatter de aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver, aktiver, som direkte kan henføres til driften i segmentet, herunder projektbeholdninger, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, samt likvide beholdninger.

Forpligtelser i segmenterne omfatter de

## Segmentberichterstattung

*Informationen über geographische Märkte werden angegeben. Die Segmentinformationen folgen den Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen und interner Wirtschaftslenkung des Konzerns.*

*Segmenterträge und -aufwendungen sowie Segmentvermögenswerte und -schulden umfassen die Posten, die auf das einzelne Segment direkt zurückzuführen sind, und die Posten, die auf einer zuverlässigen Grundlage auf die einzelnen Segmente verteilt werden können. Die unverteilten Posten betreffen hauptsächlich mit den Verwaltungsfunktionen des Konzerns verbundene Vermögenswerte und Schulden, Einkommenssteuern u.a.m. sowie Vermögenswerte und Schulden betreffend aufgegebene Geschäftsbereiche.*

*Die Vermögenswerte der Segmente umfassen die in den Betriebstätigkeiten direkt verwendeten Vermögenswerte, hierunter immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen, direkt mit den Geschäftstätigkeiten des Segmentes verbundene Vermögenswerte, hierunter „als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige Forde-*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

forpligtelser, der kan henføres til driften i segmentet, herunder gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser, gæld til kreditinstitutter, ansvarligt obligationslån, anden gæld og lign.

rungen, sowie flüssige Mittel.

Die Schulden der Segmente umfassen mit den Geschäftstätigkeiten des Segmentes verbundene Schulden, hierunter Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Obligationsanleihe u.ä.

## Hoved- og nøgletaloversigt

## Kennzahlen

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

Die Kennzahlen sind in Übereinstimmung mit den Richtlinien des dänischen Finanzanalytikerverbands ermittelt worden.

Die Kennzahlen sind wie folgt berechnet:

Bruttomargin <i>Bruttomarge</i>	=	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}^*}$	$\frac{\text{Bruttoergebnis} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}^*}$
Overskudgrad <i>Umsatzrentabilität</i>	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}^*}$	$\frac{\text{Betriebsergebnis} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}^*}$
Afkastningsgrad <i>Gesamtkapitalverzinsung</i>	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$	$\frac{\text{Betriebsergebnis} \times 100}{\text{Durchschnittliche Aktiva}}$
Soliditetsgrad <i>Eigenkapitalquote</i>	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$	$\frac{\text{Eigenkapital Jahresende} \times 100}{\text{Gesamte Aktiva zum Jahresende}}$
Forrentning af egenkapital <i>Eigenkapitalverzinsung</i>	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$	$\frac{\text{Jahresergebnis} \times 100}{\text{Durchschnittliches Eigenkapital}}$

\* Nettoomsætning er tillagt "regulering af ejendomme til dagsværdi"

\* Den Umsatzerlösen wurden die Anpassungen von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert hinzugerechnet.

# Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

## Konzernstruktur pr. 31. december 2009

Konzernstruktur zum 31.  
Dezember 2009

Pr. 31. december 2009 består koncernen af  
følgende selskaber:

Zum 31. Dezember 2009 umfasst der Konzern  
die folgenden Gesellschaften:



## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

### Risici og dagsværdier

#### Risikostyring Risikomanagement

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

Koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau m.v. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering. Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metoder, herunder anvendte indregningskriterier og målingsgrundlag, henvises til omtale under anvendt regnskabspraksis.

Koncernen vurderes at være eksponeret for følgende risici:

### Risiken und fair Value bewertungen

*Der Konzern hat eine Richtlinie zum finanziellen Risikomanagement erlassen.*

*Der Konzern ist wegen seiner Geschäftstätigkeiten, seiner Investitionen und seiner Finanzierung den Veränderungen der Währungskurse und des Zinsniveaus u.a.m. ausgesetzt. Es ist Konzernpolitik keine aktive Spekulation zu betreiben. Die Finanzpolitik des Konzerns richtet sich deshalb nur auf die Steuerung der Finanzrisiken, die eine direkte Folge der Geschäftstätigkeiten und der Finanzierung des Konzerns sind. Für eine Beschreibung der angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze, einschl. der angewandten Erfassungskriterien und Bewertungsgrundlage, verweisen wir auf die Erläuterungen unter Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze.*

*Der Konzern schätzt ein, dass er den untenstehenden Risiken ausgesetzt ist:*

# Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

## Driftsrisici

Betriebsrisiken und -chancen

Koncernens løbende indtjening er især afhængig af udviklingen i følgende faktorer: lejeindtægter, vedligeholdelse og moderniseringer, samt driftsomkostninger.

### Lejeindtægter

Der knytter sig primært to usikkerheder til lejeindtægterne. For det første tomgangslejen og for det andet udviklingen i lejeniveauet.

En udlejer har efter tysk lejelovgivning ikke automatisk et retskrav på regulering af huslejen, blot fordi omkostningerne stiger som følge af inflationen.

Afholdelse af planlagte omkostninger til modernisering ventes at have en positiv afsmitning på muligheden for huslejeforhøjelser ud over, hvad den almindelige regulering giver grundlag for.

Endeligt bemærkes, at fremtidige lovændringer kan begrænse mulighederne for huslejestigninger yderligere.

### Vedligeholdelse og moderniseringer

Det er ledelsens vurdering, at den planlagte ordinære vedligeholdelse er nødvendig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Hertil kommer planlagte udgifter til modernisering. Disse skal alene medvirke til en positiv udvikling i form af lavere tomgangsleje og højere huslejeniveau og dermed ejendomsporteføljens generelle værditilvækst.

Såfremt disse udgifter ikke er tilstrækkelige til at oppebære forventede lejeindtægter, vil der være en risiko for enten øgede udgifter til vedligeholdelse eller reducerede lejeindtægter.

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt et anslået markedsbestemt afkastforventning for boligejendomme af samme karakter.

Fremtidige investorers krav til nettoforrentning ved investering i nye ejendomme (det markedsbestemte afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i

*Die laufenden Erträge des Konzerns sind insbesondere von der Entwicklung der folgenden Faktoren abhängig: Mieterträge, Instandhaltung, Modernisierungen und Betriebsaufwendungen.*

### Mieterträge

*Es gibt hauptsächlich zwei Unsicherheiten in Bezug auf die Mieterträge: erstens die Anzahl der unvermieteten Wohnungen und zweitens die Entwicklung des Mietpreisniveaus.*

*Es ist anzumerken, dass ein Vermieter keinen automatischen Rechtsanspruch auf Mietanpassung hat, nur weil die Kosten wegen Inflation steigen.*

*Die Übernahme der geplanten Kosten der Modernisierungen wird wahrscheinlich einen positiven Einfluss auf die Möglichkeit der Durchführung von Mieterhöhungen über die gewöhnlichen Anpassungen hinaus haben.*

*Schließlich ist anzumerken, dass künftige Gesetzesänderungen die Möglichkeiten der Durchführung von Mieterhöhungen weiter einschränken können.*

### Instandhaltung und Modernisierungen

*Es wird geschätzt, dass die geplanten, gewöhnlichen Instandhaltungsmaßnahmen zur Aufrechterhaltung der heutigen Mieterträge notwendig sind. Hinzu kommen geplante Aufwendungen für Modernisierung, die zu einer positiven Entwicklung in der Form eines niedrigeren Leerstands und eines höheren Mietpreisniveaus sowie dem generellen Wertzuwachs des Immobilienbestands beitragen werden.*

*Falls diese Aufwendungen zur Erreichung der erwarteten Mieterträge nicht ausreichend sind, besteht das Risiko erhöhter Aufwendungen für Instandhaltung oder reduzierter Mieterträge.*

*Der Wert des Immobilienbestands wird auf Basis des laufenden Betriebsgewinns der Immobilien sowie geschätzter, marktbestimmter Gewinnerwartungen für Wohnungen gleicher Art berechnet.*

*Die Anforderungen künftiger Investoren in Bezug auf die Nettoverzinsung ihrer Investitionen in neue Wohnhäuser (der*

## Markedsrisici

Marktrisiko und -chancen

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende boliger eller ændret forbrugeradfærd.

En stigning i afkastforventningen vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse, hvorfor der ville kunne opstå likviditetsknaphed i forbindelse med den forventede refinansiering af koncernens lån fra år 2011, jf. nedenfor.

Værdiansættelsen af ejendomme er baseret på flere forudsætninger, såsom den forventede tomgangsandel, fremtidig lejeindtægt, vedligeholdelsesudgifter pr. m<sup>2</sup>. Disse er individuelt budgetteret for hver del af porteføljen, ligesom der er anvendt individuel diskonteringsfaktor for hver del portefølje.

Der er en risiko for, at disse forudsætninger ikke opfyldes.

Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastforventningen.

Et 5%'s fald i dagsværdien af ejendomsporteføljen som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere årets resultat med EUR 20,9 mio. En stigning i dagsværdien ville have haft en tilsvarende positiv påvirkning af årets resultat.

Følsomheden på koncernens egenkapital afviger ikke væsentligt fra indvirkningen på årets resultat.

*marktbestimmte Renditeanspruch) sind gegenüber der Entwicklung des Zinsniveaus, der Inflation, der Währungskursentwicklung sowie den generellen Marktbedingungen, einschließlich der Nachfrage nach den betreffenden Wohnungen oder geändertem Verbraucherverhalten, besonders empfindlich.*

*Eine Steigerung der Gewinnerwartungen wird eine negative Auswirkung auf die bilanzielle Bewertung des Immobilienbestands haben, und deshalb könnten im Rahmen der erwarteten Refinanzierung der Darlehen innerhalb des Konzerns vom Jahre 2011 an Liquiditätsengpässe entstehen; vgl. unten.*

*Die Bewertung der Immobilien basiert auf verschiedenen Annahmen wie z.B. die erwartete Leerstandsquote, zukünftige Mieteinnahmen und Instandhaltungsaufwendungen pro qm. Die Annahmen wurden für jedes Unterportfolio separat ermittelt. Ebenso wurde der Diskontierungszinssatz individuell für jedes Unterportfolio festgelegt.*

*Es besteht ein Risiko, dass diese Annahmen in der Zukunft nicht eintreten.*

*Der Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit wird jedoch von Änderungen der Gewinnerwartungen nicht beeinflusst.*

*Ein 5%iger Rückgang des beizulegenden Zeitwerts des Immobilienbestands als Folge der steigenden Gewinnerwartungen wird ceteris paribus das Jahresergebnis um EUR 20,9 Mio. reduzieren. Eine Steigerung des beizulegenden Zeitwerts würde eine ähnliche positive Auswirkung auf das Jahresergebnis haben.*

*Die Empfindlichkeit in Bezug auf das Eigenkapital des Konzerns weicht von der Einwirkung auf das Jahresergebnis nicht wesentlich ab.*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

### Beskæftigelsesrisici

Beschäftigungsrisiken und -chancen

Beskæftigelsesniveauet i de større virksomheder i nærområderne vil formentlig have nogen indflydelse på efterspørgsel efter boliger i virksomhedernes umiddelbare nærhed og dermed en indflydelse på tomgangsprocenten for ejendommene.

Idet koncernens boliger er i den billige ende, kan den afsmittende effekt være positiv.

### Valutarisici

Währungsrisiken

Koncernen er alene eksponeret for valutakursrisici over for valutakursudviklingen i DKK i forhold til EUR, der er koncernens funktionelle valuta.

Samtlige koncernens indtægter og udgifter afregnes i EUR med undtagelse af rentebetalinger på obligationslånet.

Samtlige koncernens aktiver og passiver er EUR-aktiver henholdsvis -passiver med undtagelse af obligationslånet, der værdiansættes i EUR på grundlag af den til enhver tid gældende kurs på DKK i forhold til EUR.

Den relative valutakursudvikling generelt kan indirekte påvirke den markedsbestemte afkastforventning, jf. ovenfor.

I overensstemmelse med koncernens politik afdækkes valutarisici på indregnede finansielle aktiver og forpligtelser, når eksponeringen i en valuta modsvarer mere end netto EUR 1 mio.

Eksponering i EUR/DKK afdækkes imidlertid ikke.

En stigning på 5% i kursen på Euro i forhold til danske kroner ville betyde en besparelse på EUR 2,9 mio. i forbindelse med en indfrielse af obligationslånet.

Et fald i forholdet mellem Euro og danske kroner ville tilsvarende have den modsatte effekt.

### Renterisici

Zinsrisiken

En del af koncernens gæld er variabelt forrentet. Således er forrentningen af 2. prioritetslånet og kreditrammen til udvidelse af 1. prioriteten variabelt forrentet.

Det er koncernens politik at afdække renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til

*Das Beschäftigungsniveau in den mittelständischen und großen Unternehmen wird sich voraussichtlich auch auf die Nachfrage nach Wohnungen in unmittelbarer Nähe dieser Unternehmen und somit auf die Zahl der unvermieteten Wohnungen auswirken.*

*Da die Wohnungen in unserem Konzernportfolio eher zu günstigen Konditionen vermietet werden, kann der daraus resultierende Effekt durchaus positiv für uns sein.*

*Der Konzern ist nur Währungsrisiken gegenüber der DKK Währungsentwicklung im Verhältnis zu EUR, die die funktionale Währung des Konzerns ist, ausgesetzt.*

*Sämtliche Erträge und Aufwendungen des Konzerns werden, abgesehen von Zinszahlungen auf die Obligationsanleihe, in EUR abgerechnet.*

*Sämtliche Aktiva und Passiva des Konzerns sind EUR-Aktiva bzw. -Passiva abgesehen von der Obligationsanleihe, welche in EUR auf Basis des jeweiligen DKK-Kurses gegenüber EUR angesetzt wird.*

*Die relative Währungsentwicklung kann generell die marktbestimmten Gewinnerwartungen beeinflussen, vgl. oben.*

*In Übereinstimmung mit der Politik des Konzerns werden Währungsrisiken auf erfasste finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten gesichert, wenn die Exponierung einer Währung mehr als netto EUR 1 Mio. beträgt.*

*Die Exponierung in EUR/DKK wird aber nicht gesichert.*

*Ein Anstieg des Eurokurses gegenüber dänischen Kronen um 5%, würde eine Einsparung von EUR 2,9 Mio. bedeuten im Falle der Rückzahlung der Obligationendarlehen.*

*Ein entsprechendes Fallen des Eurokurses würde einen entgegengesetzten Effekt haben.*

*Ein Teil der Verbindlichkeiten des Konzerns ist variabel verzinst. Die Verzinsung des Darlehens für die 2. Hypothek und des Kontokorrents ist variabel.*

*Es ist die Politik des Konzerns, Zinsrisiken abzuschließen, wenn erwartet wird, dass die Zinszahlungen auf einem zufriedenstellenden Niveau gesichert werden können. Die Absicherung wird norma-*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

en fast rente.

Pr. 31. december 2009 var koncernens lån i al væsentlighed afdækkede. En rentestigning ville dermed ikke påvirke resultatet, men alene forøge egenkapital, svarende til forskellen mellem den rentesats swapperne er indgået på, og den reelle rentesats. Modsat ville et rentefald påvirke egenkapitalen negativt. En stigning i renten på 1% ville således forøge egenkapital med TEUR 2.075. Et fald på 1% ville have haft en tilsvarende negativ indvirkning.

*lerweise durch den Abschluss von Zinsswaps vorgenommen, wobei variabel verzinsliche Darlehen auf Festzins umgelegt werden.*

*Zum 31. Dezember 2009 waren die Darlehen des Konzerns im Wesentlichen gegen Zinsschwankungen abgesichert. Im Falle von Zinssteigerungen würden sich Änderungen im Eigenkapital ergeben, es würde jedoch nicht das Ergebnis beeinflussen. Der Umfang der Eigenkapitalveränderung hängt ab von der Grösse der Differenz zwischen dem Marktzins und dem Zinssatz der durch die SWAP's gesichert ist. Bei sinkenden Zinsen ergeben sich entsprechend entgegengesetzte Auswirkungen. Ein Anstieg des Zinsniveaus um einen Prozentpunkt würde somit das Eigenkapital um TEUR 2.075 verbessern. Ein Rückgang um einen Prozentpunkt würde eine entgegengesetzte Auswirkung haben.*

### Likviditetsrisici Finanzierungsrisiken

Obligationsgælden i Kristensen Germany AG skal senest indfries den 31. december 2015, men følgende foranstående lån skal refinansieres inden udløb af obligationerne:

- 1. prioritetslånets tranche 1 og 2 forfalder til indfrielse den 30. september 2013
- 2. prioritetslånet forfalder til indfrielse 30. september 2011
- 1. prioritetslånets tranche 3 forfalder til indfrielse i perioden indtil 2036. Der er imidlertid p.t. kun opnået kredittilsagn på dette lån frem til den 30. september 2013.

*Die Obligationen an der Kristensen Germany AG müssen spätestens am 31. Dezember 2015 eingelöst werden, vorrangige Darlehen müssen aber vor Fälligkeit der Obligationen refinanziert werden:*

- *Tranche 1 und 2 der 1. Hypothek sind am 30. September 2013 fällig*
- *Die 2. Hypothek ist am 30. September 2011 fällig*
- *Tranche 3 der 1. Hypothek ist im Zeitraum bis 2036 fällig. Ein Darlehensversprechen durch die HSH Nordbank gilt aber nur bis zum 30. September 2013.*

En forudsætning for, at koncernen har likviditet til at indfri obligationerne er, at koncernen vil være i stand til at refinansiere de foranstående prioriteter. Såfremt denne refinansiering helt eller delvist ikke kan finde sted, og provenuet fra refinansieringen derfor bliver lavere end forventet, vil dette medføre, at koncernen ikke har likviditet til at indfri obligationslånet eller kun har likviditet til at indfri dele af obligationslånet.

*Voraussetzung für eine zur Einlösung der Obligationen ausreichende Liquidität ist, dass der Konzern zur Refinanzierung der vorrangigen Darlehen imstande sein wird. Wenn diese Refinanzierung nicht oder nur teilweise stattfinden kann und der Mittelzufluss aus der Refinanzierung deshalb niedriger als erwartet wird, wird dies zur Folge haben, dass der Konzern keine Liquidität für die Einlösung der Obligationsanleihe oder nur Liquidität zur Einlösung von Teilen der Obligationsanleihe hat.*

*Es ist Konzernpolitik, im Rahmen von*

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

spredning af lånoptagelsen på forfalds-/genforhandlingstidspunkter og finansielle aktører under hensyntagen til prissætningen.

Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler, egne obligationer og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Tabellen herunder viser pengestrømme vedr. koncernens finansielle forpligtelser baseret på forfaldstidspunkt i den resterende tid fra balancedagen og frem til den kontraktuelle udløbsdato.

De angivne beløb udgør ikke-diskonterede pengestrømme inklusive rentebetalinger, og kan derfor ikke afstemmes til forpligtelsernes bogførte værdi i balancen.

(Mio. EUR)

Gæld optaget ved udstedelse af obligationer <i>Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindl.</i>	-4,2	-4,2	-77,9	-
Kreditinstitutter <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	-17,2	-58,7	-241,1	-66,7
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>	-16,8	-2,0	-2,0	-1,1

< 1 år < 1 Jahre	1 - 2 år 1 - 2 Jahre	2 - 5 år 2 - 5 Jahre	> 5 år > 5 Jahre
-4,2	-4,2	-77,9	-
-17,2	-58,7	-241,1	-66,7
-16,8	-2,0	-2,0	-1,1

*Darlehensaufnahmen eine möglichst große Flexibilität durch Streuung der Kreditaufnahmen auf verschiedene Fälligkeits-/Neuverhandlungs-terminen und auf mehrere Vertragsparteien unter Berücksichtigung des Preisniveaus zu sichern.*

*Die Liquiditätsreserve des Konzerns umfasst flüssige Mittel, selbst gehaltene Obligationen und ungenutzte Kreditfazilitäten. Es ist Ziel des Konzerns, eine hinreichende Liquiditätszusage für eine fortgesetzte, zweckmäßige Disponierung im Falle der unvorhergesehenen Liquiditätsschwankungen Liquidität zu haben.*

*Die nachstehende Tabelle zeigt die Geldflüsse betr. die finanziellen Verpflichtungen des Konzerns, basierend auf den Fälligkeiten, die sich aus dem Zeitraum vom Bilanzstichtag bis zu den vertraglich vereinbarten Fälligkeitsterminen ergeben.*

*Die ausgewiesenen Beträge sind nicht-diskontierte Geldflüsse inklusive Zinszahlungen, und können daher nicht mit den in der Bilanz gezeigten Buchwerten der Verpflichtungen abgestimmt werden.*

### Kreditrisici Kreditrisiken

Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle samarbejdspartnere med et større mellemværende løbende kreditvurderes.

Aftaler om bankindestående og om afledte finansielle instrumenter indgås kun med modparter med en kreditvurdering hos Standard & Poors på AA- eller bedre. Baseret på den høje kreditvurdering forventes alle modparter at kunne indfri deres forpligtelser.

Koncernens kreditrisici knytter sig dels til tilgodehavender og likvide beholdninger, dels til afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi. Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier.

*Die Konzernpolitik zur Übernahme von Kreditrisiken bewirkt, dass alle Kooperationspartner mit größeren Rechnungen laufend einer Bewertung ihrer Kreditwürdigkeit unterzogen werden.*

*Verträge über Bankeinlagen und über derivative Finanzinstrumente werden nur mit Parteien mit einer Kreditbewertung der Standard & Poors von AA- oder besser abgeschlossen. Wegen der hohen Kreditwürdigkeit erwartet man, dass alle Gegenparteien ihre Verbindlichkeiten erfüllen können.*

*Die Kreditrisiken des Konzerns beziehen sich teils auf Forderungen und flüssige Mittel und teils auf derivative Finanzinstrumente mit positivem beizulegendem Zeitwert. Das höchste Kreditrisiko in Bezug auf Finanzanlagen entspricht den in der Bilanz er-*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

I koncernens tilgodehavender fra salg indgår pr. 31. december 2009 lejetilgodehavender på i alt TEUR 2.091 (2008: TEUR 1.871), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til TEUR 1.266 (2008: TEUR 1.366).

Der har ikke været væsentlige indbetalinger på afskrevne lejetilgodehavender.

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje det højere afkastkrav på egenkapital over for den øgede usikkerhed, som er forbundet med fremmedkapital.

Det er koncernens udbyttepolitik, at aktionærerne skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte, der overstiger en risikofri investering i obligationer. Udbetaling af udbytte skal ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens fortsatte ekspansion.

Egenkapitalens andel af de samlede passiver udgjorde ved udgangen af 2009 7,9% (2008: 9,7%).

Den realiserede egenkapitalforretning for 2009 er negativ (2008: 1,9%).

Under hensyn til koncernens forretningsplan, som nærmere beskrevet i tidligere offentliggjort prospekt, anser koncernen politikken for kapitalstyring for efterlevet.

Der er en politisk risiko for ændring af tilskudsordninger for betaling af husleje, idet en del af lejerne får lejen betalt af det offentlige. En ændring kan medføre ændrede huslejeindtægter.

Med virkning fra 2008 er der vedtaget ny skattelovgivning, som samlet medfører øget skattebetaling fra selskabet. Denne virkning var ikke oprindeligt indregnet.

Herefter forventes skattemæssige risici at være lave.

Note 1 indeholder kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger, herunder et særskilt afsnit om værdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme.

fassten Werten.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen des Konzerns enthalten zum 31. Dezember 2009 Mietrückstände von insgesamt TEUR 2.091 (2008: TEUR 1.871), die nach individueller Bewertung außerplanmäßig auf TEUR 1.266 abgeschrieben worden sind (2008: TEUR 1.366).

Es gab keine wesentlichen Zahlungszuflüsse aus abgeschriebenen Forderungen.

Der Konzern bewertet laufend den Anpassungsbedarf der Kapitalstruktur, um die steigenden Renditeerwartungen des Eigenkapitals gegenüber der erhöhten Unsicherheit im Rahmen des Fremdkapitals abzuwägen.

Es ist die Dividendenpolitik des Konzerns, dass die Aktionäre von ihren Investitionen Gewinne in der Form von Kursanstiegen und Dividenden erhalten, der eine risikofreie Investition in Obligationen übersteigt. Die Dividendenausschüttung muss unter Berücksichtigung der notwendigen Konsolidierung des Eigenkapitals als Grundlage für die weitere Expansion des Konzerns erfolgen.

Die Eigenkapitalquote am Ende des Jahres 2009 betrug 7,9% (2008: 9,7%).

Die Eigenkapitalverzinsung im Jahr 2009 ist negativ (2008: 1,9%).

Unter Berücksichtigung des Konzerngeschäftsplans, der im 2006 veröffentlichten Prospekt näher beschrieben ist, ist die Politik der Kapitallenkung nach Einschätzung des Konzerns befolgt.

Es besteht das politische Risiko der Änderung der Zuschussregelungen für Mietzahlungen, da die Miete eines Teils der Mieter von der öffentlichen Hand bezahlt wird. Solche Änderungen können zu geänderten Mieterlösen führen.

Mit Wirkung ab dem Jahr 2008 sind neue Steuergesetze verabschiedet worden, die eine niedrigere Steuerzahlung für die Gesellschaft bewirken. Dies war ursprünglich nicht berücksichtigt worden.

Die steuerlichen Risiken werden hiernach als niedrig eingeschätzt.

Anhang Nummer 1 beinhaltet kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen u.a. ein separat Abschnitt über Fair value Bewertung die „Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ des Konzerns.

Ferner hat der Konzern mit Gültigkeit vom

### Kapitalstyring

Kapitallenkung

### Politiske risici

Politische Risiken und -chancen

### Dagsværdier

Fair value Bewertung

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

Endvidere har koncernen med virkning fra 1. januar 2009 indført ændringen i IFRS 7 om finansielle instrumenter, som værdiansættes til dagsværdi i balancen, hvilket kræver oplysning om dagsværdiansættelse niveauopdelt efter følgende hierarki for dagsværdiansættelse:

- Noterede priser (uændrede) i aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser (niveau 1).
- Andre input end noterede priser under niveau 1, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (d.v.s. som priser) eller indirekte (d.v.s. afledt af priser) (niveau 2).
- Input for aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (d.v.s. ikke observerbare input) (niveau 3).

Følgende tabel viser koncernens aktiver og forpligtelser som værdiansættes til dagsværdi pr. 31. december 2009:

(TEUR)	Niveau 1 Stufe 1	Niveau 2 Stufe 2	Niveau 3 Stufe 3	I alt Insgesamt
Sikringsinstrumenter <i>Derivatives, cash-flow hedging</i>	0	0	0	0
Aktiver i alt <i>Aktiva insgesamt</i>	0	0	0	0
Sikringsinstrumenter <i>Derivatives, cash-flow hedging</i>	0	2.231	0	2.231
Forpligtelser i alt <i>Verbindlichkeiten insgesamt</i>	0	2.231	0	2.231

Dagsværdien for finansielle instrumenter, som handles i aktive markeder er baseret på noterede priser på balancedagen. Sådanne instrumenter hører til niveau 1. Koncernen har ingen finansielle instrumenter i denne kategori.

Dagsværdien af finansielle instrumenter, som ikke handles i et aktivt marked (f.eks. over-the-counter derivater), opgøres ved brug af værdiansættelsesmetoder. Disse værdiansættelsesmetoder anvender fremdeles observerbare markedsdata, hvor de er tilgængelige, og beror mindst muligt på virksomhedsspecifikke estimater. Hvis alle betydelige input, som kræves til dagsværdiansættelse af et instrument, er ob-

1. Januar 2009 die Änderungen des IFRS 7 für Finanzinstrumente, die in der Bilanz mit dem Fair Value bewertet wurden angewendet. Diese Änderungen fordern Angaben zur Fair Value Bewertung auf der Grundlage der folgenden Bewertungshierarchie:

- notierte Marktpreise (unangepasst) auf aktiven Märkten für identische finanzielle Vermögenswerte und Schulden (Stufe 1)
- Parameter, die nicht notierten Preisen der Stufe 1 entsprechen, welche für Vermögensgegenstände und Schulden beobachtbar sind; entweder direkt abgeleitet (als Preis) oder indirekt abgeleitet (abgeleitet aus Preisen) (Stufe 2)
- Parameter für finanzielle Vermögenswerte oder Schulden, die nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (nicht beobachtbare Parameter, Annahmen) (Stufe 3)

Die folgende Aufstellung zeigt die Vermögensgegenstände und Schulden der Gruppe, welche zum 31. Dezember 2009 zum Fair Value bewertet wurden:

Der Fair Value von Finanzinstrumenten, die am aktiven Markt gehandelt werden, basiert auf öffentlich notierten Marktpreisen zum Bilanzstichtag. Solche Instrumente gehören der Stufe 1 an. Die Gruppe hält keine Finanzinstrumente dieser Stufe.

Der Fair Value von Finanzinstrumenten, die nicht am aktiven Markt gehandelt werden (zum Beispiel Over-The-Counter-Derivate) wird anhand von Bewertungsmodellen ermittelt. Diese Bewertungsmodelle basieren vor allem auf beobachtbaren Marktdaten, sofern diese erreichbar sind, und beruhen so wenig wie möglich auf spezifischen Schätzungen. Wenn alle wesentlichen Parameter, die zur

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

serverbare, hører instrumentet til niveau 2. Aktiver og forpligtelser i denne kategori omfatter primært renteswap-aftaler.

I indeværende år har resultatet af rente-SWAP aftalerne udgjort et tab på TEUR 1.600 (2008: TEUR -631), som er indregnet i anden totalindkomst.

Hvis et eller flere betydelige input ikke baserer sig på observerbare markedsdata, hører instrumentet til niveau 3. Koncernen har ingen finansielle instrumenter i denne kategori.

De enkelte værdiansættelsesmetoder til værdiansættelse af finansielle instrumenter er mere udførligt beskrevet i særskilt afsnit vedrørende anvendt regnskabspraksis, jf. side 53.

I årets løb har ingen aktiver eller forpligtelser skiftet fra én kategori til en anden.

*Fair Value Bewertung gefordert werden, beobachtbar sind, ist das Finanzinstrument Bestandteil der Stufe 2. Die Vermögensgegenstände und Schulden dieser Stufe umfassen hauptsächlich Swap-Verträge.*

*In diesem Jahr hat das Resultat aus den Zinsswap-Vereinbarungen einen Verlust von TEUR 1.600 (Vorjahr: TEUR-631) bewirkt, der in den Gesamtertrag und – Aufwand einkalkuliert worden ist.*

*Wenn ein oder mehrere der wesentlichen Parameter nicht auf beobachtbaren Marktdaten basiert, ist das Finanzinstrument Teil der Kategorie 3. Die Gruppe hält keine Instrumente dieser Kategorie.*

*Spezifische Bewertungsmodelle, die zur Bewertung von Finanzinstrumenten genutzt werden, werden detaillierter im separaten Absatz zu den angewandten Bilanzierungsgrundsätzen (Seite 53.) beschrieben.*

*Im Laufe des Jahres haben keine Vermögensgegenstände oder Schulden die Stufe gewechselt.*

### Intern kontrol og risikostyring vedr. regnskabsaflæggelsesprocessen

Koncernens risikostyring og interne kontroller vedrørende regnskabsaflæggelsen er tilrettelagt dels med henblik på aflæggelsen af et internt regnskab, som giver mulighed for at måle og følge op på koncernens præstation, dels aflæggelse af et eksternt regnskab, der er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU, samt de yderligere handelsretslige regler i § 315a, stk. 1 i HGB, og som giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation.

Bestyrelse og direktion i koncernen er sammensat således, at relevante kompetencer vedrørende risikostyring og vurdering af interne kontroller i relation til regnskabsaflæggelse er til stede. Ansvar for opretholdelse af effektive interne kontroller og et risikosystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen påhviler direktionen.

Bestyrelse og direktion foretager løbende

### Interne Kontrolle und Risikosteuerung

*Risikosteuerung und interne Kontrollsysteme des Konzerns, die den Geschäftsbericht betreffen, sind teils im Hinblick auf Erstellung von einem internen Geschäftsbericht, der die Möglichkeit gibt, die Leistung des Konzerns zu messen und weiter zu verfolgen, teils Erstellung von einem externen Geschäftsbericht vorbereitet. Dieser ist in Übereinstimmung mit IFRS (International Financial Reporting Standards), die von der EU und den weiteren handelsrechtlichen Regeln im § 315a, Absatz 1 des HGB genehmigt sind, und die ein zutreffendes Bild ohne wesentliche Fehlinformation zeigen.*

*Der Aufsichtsrat und Vorstand des Konzerns sind so zusammengesetzt, dass relevante Kompetenzen betreffend Risikosteuerung und Bewertung von internen Kontrollsystemen im Verhältnis zum Geschäftsbericht, vorliegen. Die Verantwortung für die Aufrechterhaltung von effektiven internen Kontrollsystemen und einem Risikosystem im Zusammenhang mit dem Geschäftsbericht obliegt dem Vorstand.*

*Der Aufsichtsrat und der Vorstand führen*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

vurdering af de risici, som påhviler koncernen, herunder risici, som påvirker regnskabsafslæggelsesprocessen.

Der er etableret kontrolaktiviteter, som har til formål at opdage og eliminere eventuelle fejl og mangler i de data, som ligger til grund for regnskabsafslæggelsen. Det sikres endvidere, at koncernen til stadighed overholder relevant lovgivning og andre regulativer i forbindelse med regnskabsafslæggelsen. Rapporteringen kontrolleres løbende, og eventuelle fejl og mangler i rapporterede data kommunikerer til og rettes af selskaberne. Bestyrelse og direktion orienteres løbende om væsentlige ændringer til lovgivningen.

I forbindelse med årsregnskabsudarbejdelsen gennemføres yderligere analyser og kontrolaktiviteter til sikring af, at regnskabsafslæggelsen sker i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis. Bestyrelsen følger op på, at eventuelle af den generalforsamlingsvalgte revision konstaterede og rapporterede svagheder i de interne kontroller samt fejl og mangler i regnskabet korrigeres, samt at der implementeres kontroller og procedurer, som modvirker sådanne fejl og mangler.

*laufende Bewertungen der Risiken durch, die dem Konzern obliegen, hierunter Risiken, die den Prozess des Geschäftsberichtes beeinflussen.*

*Es sind Kontrolltätigkeiten etabliert, die den Zweck verfolgen, eventuelle Fehler und Datenmängel, die dem Geschäftsbericht zu Grunde liegen, zu erfassen und zu eliminieren. Ferner wird gesichert, dass der Konzern ständig relevante Gesetzgebungen und andere Regulativen, in Verbindung mit dem Geschäftsbericht, befolgt. Die Berichterstattung wird laufend kontrolliert, und eventuelle Fehler und berichtete Datenmängel werden an die Gesellschaften weitergeleitet und von den Gesellschaften berichtet. Der Aufsichtsrat und Vorstand werden laufend über wesentliche Änderungen der Gesetzgebung informiert.*

*In Verbindung mit der Ausarbeitung von Jahresabschlüssen werden zusätzliche Analysen und Kontrolltätigkeiten als Sicherung dafür durchgeführt, dass der Geschäftsbericht den angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen entspricht. Der Aufsichtsrat sorgt dafür, dass die von der Hauptversammlung gewählten Revision eventuell festgestellten oder berichteten Schwächen im internen Kontrollsystem, sowie Fehler und Mängel im Geschäftsbericht, berichtet werden, und dass Kontrollsysteme und Verfahren, die diesen Fehlern und Mängeln entgegenwirken, implementiert werden.*

### Efterfølgende begivenheder

Seniorlånets tranche I på EUR 174,9 mio. havde en oprindelig rentebinding frem til 30. september 2011. Denne rentebinding er netop omlagt, således at renten nu er fast frem til lånets forfaldstidspunkt den 30. september 2013. Renten inklusive marginal udgør 4,62%, hvilket er en reduktion på 0,60 pct. point, som har virkning allerede fra 1. januar 2010. I forhold til de tidligere aftalevilkår medfører den ny renteaftale en såvel drifts- som likviditetsmæssig forbedring på godt EUR 1 mio. p.a.

Derudover er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

### Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

*Tranche I des Seniordarlehens von EURO 174,9 Millionen hatte eine ursprüngliche Zinsbindung bis 30. September 2011. Diese Zinsbindung ist gerade geändert worden, so dass das Darlehen bis zum Fälligkeitsdatum dem 30. September 2013 fest verzinst wird. Der Zinssatz inklusive Margin beträgt 4,62%, was eine Reduktion von 0,60%-Punkten darstellt. Im Verhältnis zu den früheren Konditionsvereinbarungen führt die neue Zinsvereinbarung zu einer Betriebs- als auch zu einer Liquiditätsverbesserung von gut EURO 1 Million p.a.*

*Darüber hinaus sind nach dem Bilanzstichtag keine Ereignisse eingetreten, die wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft haben.*