

Nasdaq OMX Copenhagen A/S

Fondsbørsmeddelelse

nr.91 / 2012

Aarhus, 28. februar 2012

CVR. nr. 29 14 98 60

www.berlin4.dk

Hovedpunkter i delårsrapport for Berlin IV A/S, perioden 1. juli – 31. december 2011

Bestyrelsen i Berlin IV A/S har i dag behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. juli – 31. december 2011.

- Lejeindtægter steg med 5,2 % sammenlignet med samme periode sidste år og udgjorde for perioden ca. EUR 6,9 mio.
- Tomgangen er reduceret til 4,4 % mod 5,9 % i 2010/2011.
- Resultat før dagsværdiregulering og skat er for perioden EUR 0,66 mio. mod EUR 0,23 mio. i 2010/11.
- Selskabet har foretaget en dagsværdiregulering af porteføljen til EUR 212,5 mio. mod EUR 205,3 mio. ved seneste værdiansættelse. Reguleringen er alene begrundet i bedre indtjening samt tilpasning af værdien af en enkelt ejendom til salgspris som ejerlejligheder. Afkastkravet er uændret.
- Selskabets egenkapital udgør EUR 58,1 mio., hvoraf den likvide del udgør ca. 10 %. Egenkapitalen er negativt påvirket med EUR 17,4 mio. som følge af selskabets renteswaps.
- Refinansiering af lån med udløb i 2012 er gennemført og resulterer i ca. 24 % rentereduktion.

Forventninger til hele regnskabsåret 2011/2012:

Den positive udvikling ventes at fortsætte i sidste halvdel af regnskabsåret. Der forventes forsat en omsætning på ca. EUR 13,8 mio. og et resultat før værdiregulering af ejendomme og kursregulering af gæld og andre finansielle instrumenter og skat på ca. EUR 1,2 – 1,6 mio.

Aarhus, februar 2012

Erik Stannow, formand

Kontaktperson:

Eventuelle henvendelser vedrørende fondsbørsmeddelelsen rettes til selskabets administrerende direktør Søren Krarup på telefon +45 60 19 64 33 eller selskabets bestyrelsesformand Erik Stannow på telefon + 45 52 19 97 50.

BERLIN⁴



BERLIN IV A/S

Delårsrapport

For perioden

1. juli til 31. december 2011

CVR-nr.: 29 14 98 60

Delårsrapport 2011/2012

Hoved- og nøgletal	2
Berlin IV	4
Selskabets økonomiske udvikling	6
Ejendomsmarkedet i Berlin	8
Porteføljens udvikling	9
Forventninger til 2011/2012.....	10
Selskabsoplysninger.....	11
Ledelsespåtegning	12
Resultatopgørelse 1. juli - 31. december 2011	13
Totalindkomstopgørelse.....	14
Balance pr. 31. december 2011.....	15
Egenkapitalopgørelse 1. juli – 31. december 2011.....	17
Pengestrømsopgørelse 1. juli - 31. december 2011	18
Noter.....	19

Hoved- og nøgletal

Hovedtal	1. halvår 2011/12 teur.	1. halvår 2010/11 teur.	2010/ 2011 teur.	2009/ 2010 teur.
Resultatopgørelse				
Omsætning	6.922	6.578	13.347	12.941
Resultat før finansielle poster	4.750	4.360	9.030	8.366
Finansielle poster, netto	-4.091	-4.135	-8.174	-8.320
Periodens resultat før dagsværdiregulering og skat	659	225	856	46
Værdiregulering af ejendommene	6.384	0	22.526	6.333
Resultat før skat	7.043	225	23.382	5.894
Årets resultat	7.043	225	23.382	5.894
Balance				
Balancesum	220.005	191.788	214.140	191.934
Investeringsejendomme til markedsværdi	212.463	181.011	205.271	180.107
Egenkapital	58.108	31.223	57.636	27.876
Langfristede forpligtelser	138.681	142.246	115.101	141.293
Pengestrømsanalyse				
Pengestrømme fra driftsaktivitet	601	3.693	3.453	334
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-809	-933	-2.638	-855
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-852	-930	-856	-1.416
Periodens pengestrøm *)	-1.059	1.830	-41	-1.937

*) 1. halvår 2011/11 samt 2010/2011 har været påvirket af forlig vedr. Greta 60.

Finansielle nøgletal				
ROIC (Afkastningsgrad)	4,32%	4,55%	4,22%	4,36%
Soliditetsgrad	26,41%	16,28%	26,92%	14,53%
Forrentning af egenkapital før dagsværdiregulering	2,28%	1,52%	2,00%	0,17%
Forrentning af egenkapital efter dagsværdiregulering	24,34%	1,52%	54,69%	21,15%
Indre værdi pr. aktie (DKK)	1,47	0,79	1,46	0,70
Indtjening pr. aktie (EPS), (EUR)	0,02	0,00	0,08	0,02
Indtjening pr. aktie (EPS), (DKK)	0,18	0,01	0,59	0,15
Aktiekurs, ultimo (DKK)	0,82	0,45	0,57	0,35
Antal medarbejdere	1,0	0,5	0,5	0,5
Afkast på ejendomsporteføljen	5,1%	5,4%	4,9%	3,3%

Ikke finansielle nøgletal

	1. halvår 2011/12	1. halvår 2010/11	2010/ 2011	2009/ 2010
Tomgang - Boliger, kvm.	6.023	8.581	6.075	8.969
Tomgang - Boliger, teur	514	656	496	627
Tomgang - Boliger, i %. (kvm.)	3,6%	5,1%	3,6%	5,4%
Tomgang - Erhverv, kvm.	3.006	3.549	2.704	3.894
Tomgang - Erhverv, teur	244	252	206	306
Tomgang - Erhverv, i %. (kvm.)	8,5%	9,8%	7,5%	10,6%
Tomgang - I alt, kvm	9.029	12.130	8.779	12.864
Tomgang - I alt teur	758	908	702	933
Tomgang - I alt i % (kvm.)	4,4%	5,9%	4,3%	6,3%
Samlet akkumulerede fluktuation i %.	6,7%	6,9%	12,3	12,9
Antal kvm - Boliger	168.730	167.816	168.229	167.605
Antal kvm - Erhverv	35.289	36.286	35.969	36.881
Gennemsnitlig udlejningspris pa. pr. kvm - Boliger, eur	65	61	62	60
Gennemsnitlig udlejningspris pa. pr. kvm - Erhverv, eur	99	101	100	101
Restancer - Boliger, % af lejeindtægt for boliger	3,0%	3,8%	3,2%	4,0%
Restancer - Erhverv, % af lejeindtægt for erhverv *)	2,0%	14,9%	17,0%	15,0%

*) Sammenligningstal er påvirket af væsentlige restancer fra en tidligere lejer.

Berlin IV

Berlin VI A/S ejer og driver en portefølje af fortrinsvis boligudlejningsejendomme i Berlin. Ejendomsporteføljen er indkøbt i løbet af 2006 og 2007 og er finansieret via egenkapital og rentesikrede 1. prioritetslån hos tyske hypotekbanker.

Investeringsstrategi

Berlin IV porteføljen består af 136 ejendomme med i alt 2.522 boligenheder og 268 erhvervslejemål. Det samlede udlejningsareal udgør 206.313 kvm. Af de 136 ejendomme er 135 beliggende i Berlins 12 centrale distrikter, mens en enkelt ejendom ligger i en forstad til Berlin. Selskabet fokuserer fortrinsvis på boligudlejningsejendomme, fordi det vurderes, at lejepotentialet for dette segment er stort i Berlin og risikoen er begrænset.

Ejendomsporteføljen rummer en god blanding af velbeliggende ejendomme lige fra områder som Charlottenburg-Wilmersdorf, der er et af Berlins mest velhavende områder med bl.a. Kurfürstendamm, til områder som Friedrichshain-Kreuzberg i Berlins centrum, der engang var socialismens højborg, og i senere år har udviklet sig til et af de mest hippe steder i Berlin med relativt billige boliger for studerende, kunstnere og familier med børn. Porteføljens blanding af attraktive beliggenheder og solide boligområder forventes at sikre selskabet såvel en værdistigning som et fornuftigt cash flow fra lejeindtægterne.

Den overordnede strategi for ejendomsporteføljen er at investere i og optimere ejendommene, som efter en kortere eller længere periode sælges, når der kan realiseres en tilfredsstillende værdistigning. Investeringsstrategien opererer med en oprindelig horisont på 10 år, således at selskabet forventes at afhænde ejendomsporteføljen senest i 2016/17.

Periodens vigtigste begivenheder

Selskabet har i perioden sideløbende med optimering af driften fokuseret på finansielle anliggender og på at gennemføre en strukturændring i det administrative set up.

Som konsekvens heraf, kunne selskabet i november 2011 underskrive en aftale omkring refinansiering af de lån, som forfalder i marts 2012 og i den forbindelse bl.a. reducere rentebyrden for disse lån med ca. 24 % i forhold til det aktuelle niveau.

Samtidig med refinansiering af lånene har selskabet udnyttet det lave renteniveau og optimeret sin rentestruktur i en del af den øvrige låneportefølje. Der er således indgået en ny rentesikringsaftale (SWAP) for ca. EUR 78 mio., som medfører en reduktion af rentebyrden med ca. 11 % på disse lån.

For yderligere detaljer omkring refinansiering af lån og optimering af rentestruktur henvises til selskabsmeddelelse nr. 90/2011.

Med baggrund i "Mietspiegel 2011" har selskabet i perioden varslet og gennemført lejeforhøjelser i ca. 44 % af porteføljens boliglejemål. Den foreløbige konstaterede effekt heraf, er en stigning i den årlige fremadrettede lejeindtægt med ca. 380 TEUR.

Som en naturlig konsekvens af at selskabet med virkning pr. 1. august tilknyttede adm. direktør Søren Krarup på fuld tid, har selskabet med virkning ultimo september afviklet sit hidtidige samarbejde med Dan-Ejendomme A/S. De administrative og procesmæssige ændringer som følge af skiftet til egen administration er ved periodens afslutning fuldt ud gennemført og implementeret.

Der er i perioden igangsat renovering af i alt 54 lejligheder hvoraf de 49 er færdigrenoverede indenfor perioden. 32 af de renoverede lejligheder var ved periodens udløb udlejet og den gennemsnitlige lejeindtægt for disse enheder steg med ca. 38 % fra 5,05 EUR/kvm pr. måned til 6,99 EUR/kvm pr. måned.

I perioden er tilbagekøb af egne aktier fortsat og selskabet har aktuelt en beholdning af B-aktier på 2.904.000 stk. Idet den beløbsmæssige ramme er opbrugt, har selskabet indstillet tilbagekøbsprogrammet.

Selskabet har i perioden påbegyndt frasalget af en enkelt ejendom som ejerlejligheder og aktuelt er der frasalgt to lejligheder ud af i alt 35.

Finansiering og likviditet

Eftersom finansiering og likviditet er de absolutte nøgleord i forbindelse med driften af selskabet, er det med tilfredshed, at ledelsen kan konstatere, at finansieringen af selskabets ejendomme er sikret frem til 2016/17.

Samtidig er det positivt at kunne konstatere, at selskabets budgetterede likviditetsbehov – beregnet på baggrund af aktuelle forudsætninger - frem til 2016/17 inklusive likviditetstræk til afdrag, forbedringer og investeringer m.v. er afdækket.

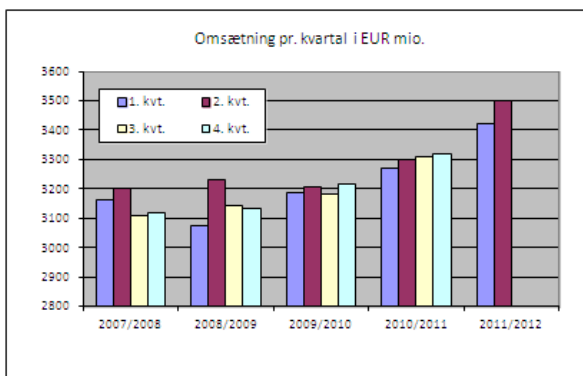
Selskabets økonomiske udvikling

Resultatopgørelse

Koncernens samlede lejeindtægter øgedes med 5,2 % i forhold til samme periode sidste år og udgjorde i alt EUR 6,92 mio., hvilket er en anelse højere end forventet.

Resultatet før finansielle poster og dagsværdireguleringer blev i første halvår af 2011/2012 EUR 0,66 mio. mod EUR 0,23 mio. for samme periode sidste år.

Nedenfor vises omsætningen de seneste 4 år fordelt på kvartaler:



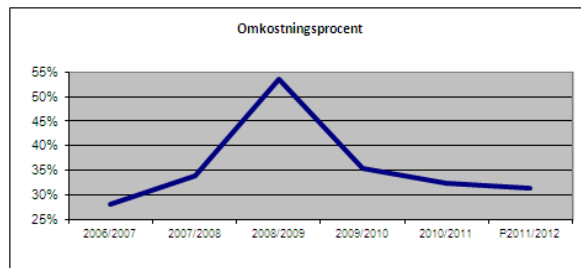
Det ordinære resultat før skat blev et overskud på EUR 7,0 mio., hvilket primært kan henføres til en opskrivning af ejendomsværdierne med EUR 6,4 mio.

Værdien af selskabets ejendomme er samtidig tillagt de afholdte omkostninger til forbedringer (i alt EUR 0,8 mio.) og det er herefter bestyrelsens vurdering, at den bogførte værdi af ejendommene herefter er udtryk for dagsværdien.

Selskabet har i perioden afdraget EUR 0,99 mio. på den langfristede gæld.

Omkostningerne er, trods negativ påvirkning af engangsudgifter for i alt ca. 90 TEUR der relaterer sig til etablering af nyt administrations set up, ca. 50 TEUR lavere end på samme tidspunkt sidste år, hvilket primært kan henføres til lavere tomgangsudgifter.

Nedenfor vises den årlige udvikling i forholdet mellem omkostninger og omsætning.



Selskabets finansielle poster har været på niveau med det forventede.

Bestyrelsen anser periodens resultat for tilfredsstillende.

Balance

Den bogførte værdi af investeringsejendommene udgjorde ultimo december 2011 EUR 212,5 mio. mod EUR 181,0 mio. samme tidspunkt sidste år. Stigningen relaterer sig til den aktuelle opskrivning af porteføljen samt dagsværdireguleringen ved sidste finansårs udgang med tillæg af nye investeringer og renoveringer af lejemål.

Selskabet har ønsket at fastholde ens retningslinjer og principper omkring vurdering af ejendommene og har således med udgangspunkt i samme forudsætninger, som benyttet af Jones Lang Lasalle i forbindelse med vurderingen i seneste årsrapport, foretaget en vurdering af ejendomsporteføljen.

Vurderingen er i høj grad baseret på lejeniveauet i hver enkelt ejendom i porteføljen, hvilket er sammenholdt med det afkast/den lejemultipel, som den enkelte ejendom indgår i den seneste vurdering med. Dette har ført til en værdiregulering af den samlede ejendomsportefølje med i alt ca. EUR 5,3 mio., der udelukkende er begrundet i forbedret indtjening – afkastkravet er således uændret.

I tillæg hertil er den ene ejendom, hvorfra der er blevet frasolgt enkelte enheder som ejerlejligheder, som følge af de realiserede salgspriser blevet reguleret med ca. EUR 1,1 mio.

Likvide beholdninger udgjorde pr. 31. december 2011 EUR 5,85 mio. mod 8,78 mio. samme tidspunkt sidste år. De samlede aktiver andrager i alt EUR 220 mio., som pr. 31. december 2011 hovedsageligt består af ejendomme samt indestående på konti hos pengeinstitutter. Soliditetsgraden udgør 26,41 %.

Som følge af det faldende renteniveau i perioden er der foretaget en negativ balancemæssig regulering vedrørende de finansielle instrumenter (rente SWAPS) og Egenkapitalen er således negativt påvirket med ca. EUR 17,4 mio. som følge heraf.

Denne negative påvirkning vil imidlertid frem mod aftalernes udløb i henholdsvis 2017 og 2021 blive reguleret i retning af en nulpåvirkning ved aftalernes udløb og egenkapitalen vil være vokset tilsvarende.

Ændringer i EURIBOR-renten vil ligeledes betyde en regulering og en stigning på 1 % vil således medføre en forøget egenkapital på EUR 8,2 mio., samt en resultatændring på 0. Modsat vil et fald på 1 % medføre en reduktion af egenkapitalen med EUR 10,6 mio.

Pengestrømme

Likviditeten fra de løbende driftsaktiviteter udgjorde EUR 0,60 mio. Fra investeringsaktiviteten EUR -0,81 mio. og fra finansieringsaktiviteten EUR -0,85 mio. Koncernens likvider blev således reduceret med EUR -1,06 mio. til i alt EUR 5,85 mio.

Risikofaktorer

Koncernens forretningsmæssige risici er uændret i forhold til de risici, der blev beskrevet i årsrapporten for 2010/2011. De væsentlige forretningsmæssige risici knytter sig fortsat til:

- De til enhver tid værende markedsforhold for udlejning af boliger og erhvervslejemål i Berlin
- Værdiansættelse af ejendommenes værdi
- Rente- og kreditrisici i forbindelse med belåning af ejendommene.

Ejendomsmarkedet i Berlin

Markedet for investeringsejendomme

Transaktionsmarkedet har gennem hele 2011 vist tegn på bedring og normalisering. Volumenmæssigt er omsætningen af boligudlejningsejendomme i Berlin således jf. opgørelse fra Jones Lang Lasalle tilbage på det høje niveau med omsætningen fra årene 2005-2006. At Berlin fortsat er attraktivt for investorer og rummer et fremadrettet potentiale understreges af, at andelen af omsatte udlejningsejendomme i byen udgjorde ca. 40% af de samlede transaktioner i Tyskland i 2011.

I målinger af investeringsklimaet / forventningerne indenfor ejendomsinvesteringer i Tyskland, som løbende offentliggøres på www.immokonjunktur.de, fremgår det, at forventningerne til særligt boligsegmentet har været konstante på trods af den seneste tids krise i eurozonen.

Ligeledes viser et ejendomsindeks fra Bulwiengesa AG (Immobilienindex 1975-2011) en samlet stigning på 3,4% og for Beboelsesejendomme hele 4,7% i 2011.

I Emerging Trends in Real Estate Europe 2012 (PWC) har Berlin forbedret sidste års 7. plads og er nu placeret som nummer 4 på listen over de mest attraktive byer for ejendomsinvesteringer foran såvel London som Paris.

Lejemarkedet

Grundet den fortsat positive demografiske udvikling i Berlin og endnu relativt begrænsede nybygningsaktivitet, fortsætter boligejemarkedet i Berlin sin positive udvikling.

Konsekvensen af de lejeforhøjelser, som er blevet gennemført over hele Berlin har – foruden et løft i lejeniveauet blandt eksisterende lejere – betydet en øget søgning mod de områder af byen, hvor lejen fortsat er relativt lav. Denne øgede efterspørgsel har naturligt ført til lejestigninger ved nyudlejninger.

Ifølge en undersøgelse fra Investitionsbank Berlin (IBB Wohnungsmarktbarometer 2011) vil det i de kommende tre år således alene være i det øvre prissegment, at der er et afbalanceret forhold mellem udbud og efterspørgsel. I det mellemste- og nedre segment forudser man et underudbud i forhold til efterspørgslen.

Markedet for ejerlejligheder

Samme ejendomsindeks fra Bulwiengesa AG, som omtalt ovenfor angiver, at den absolutte højdespringer i den prismæssige udvikling er ejerlejligheder, hvor der for 2011 kunne registreres en stigning på hele 7,3 %.

I IBB Wohnungsmarktbarometer 2011 forudses der et underudbud af ejerlejligheder i forhold til efterspørgslen frem mod 2014 – særligt i områderne Friedrichshain-Kreuzberg, Neukölln og Charlottenburg-Wilmersdorf.

Kombineret med det fortsat lave renteniveau og et generelt ønske om lavrisiko inflationssikrede investeringer, vurderes dette marked fortsat som attraktivt.

I øvrigt henvises der til afsnittet i årsrapporten 2010/2011 omkring markedsforholdene.

Porteføljens udvikling

Der har i perioden hverken været købt eller solgt hele udlejningsejendomme, vi har dog i perioden påbegyndt salget af ejerlejligheder fra ejendommen Strassmannstrasse 6 i Friedrichshain. Aktuelt er der frasolgt 2 lejligheder.

Der arbejdes fortsat primært på, at udnytte de muligheder der indeholdes i den eksisterende portefølje. Særligt på modernisering og renovering af boliglejemål samt en eventuel bedre udnyttelse af den aktuelle bebyggelsesgrad.

Udviklingen i tomgangen

Tomgangen målt på antal ledige kvadratmeter var pr. 31. december 2011 4,4 %, (5,9 % sidste år) fordelt med 3,6 % (5,1 % sidste år) på boliger og 8,5 % (9,8 % sidste år) på erhvervslejemål. På trods af faldet sammenlignet med samme tidspunkt sidste år, har tomgangen i perioden haft en sideværts trend, hvilket skyldes en ekstraordinær høj fluktuation blandt vores erhvervslejere (ca. 15% af det samlede areal er fraflyttet og genudlejet i perioden) og at der på skæringsdatoen desværre var et større areal under udlejning.

En anden årsag til den på skæringsdagen "høje" tomgang er, at ca. 8% af de lejere, som har modtaget en lejeforhøjelse har valgt at fraflytte deres lejemål op mod årsskiftet. Vi anser dog denne fluktuation som værende positiv, idet en genudlejning af de pågældende lejemål vil give en højere lejeindtægt end den varslede leje.

Sammenlignet med samme tidspunkt sidste år er det totale antal af tomme kvadratmeter faldet med ca. 25,5 % fra 12.130 kvm. til 9.029 kvm.

Værdien af den aktuelle tomgang udgør på årsbasis EUR 0,76 mio. mod EUR 0,91 mio. på samme tidspunkt sidste år.

Udviklingen i fluktationen

En faldende fluktuation betyder færre ledighedsdage og færre udgifter til løbende istandsættelse, udlejningshonorar m.v. En øget fluktuation kan dog også være positivt, hvis denne er fremprovokeret som følge af moderniseringer eller lejeforhøjelser.

På trods af den øgede fluktuation, som er fremkaldt via varslede lejeforhøjelser, er den akkumulerede

fluktuation for perioden sammenlignet med samme periode sidste år faldet fra 6,9 % til 6,7 %.

Forventninger til 2011/2012

Selskabet forventer at fortsætte den positive udvikling og vil fortsat gennemføre reoveringer og moderniseringer i porteføljen og effektivisere driften med henblik på yderligere at forbedre porteføljens værdi og selskabets resultat.

Selskabet forventer i 2011/2012 en lejeindtægt på omkring EUR 13,8 mio. og et resultat før værdiregulering af ejendomme og kursregulering af gæld og andre finansielle instrumenter og skat på ca. EUR 1,2 – 1,6 mio.

Fremadrettede udsagn

Delårsrapporten indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om hele 2010/2011 og årene fremover er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og selskabets faktiske resultater kan derfor afvige fra forventningerne. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger fra forventningerne, er bl.a., men ikke udelukkende, ændringer i de makroøkonomiske og politiske forudsætninger, ejendomsmarkedet, ændringer i forudsætninger om lejer og tomgang samt driftsomkostninger, volatilitet i ejendomspriser, lovmæssige ændringer inden for bl.a. skat, mulige forstyrrelser i driften som følge af udefra kommende begivenheder etc. Delårsrapporten er ikke en opfordring til at handle aktier i selskabet.

Selskabsoplysninger

Berlin IV A/S
Jens Baggesens Vej 90N
8200 Aarhus

Website: www.berlin4.dk

CVR-nr.: 29 14 98 60

Stiftet: 1. juli 2005
Regnskabsår: 1. juli - 30. juni

Bestyrelse
Erik Stannow - bestyrelsesformand
Jette Jakobsen - næstformand
Jens Hald Mortensen
Uwe Horn

Direktion
Søren Krarup

GENERALFORSAMLING
Periodemeddelelse for 1. januar – 31. marts 2012 udsendes 24. april 2012
Ordinær generalforsamling afholdes 11. oktober 2012,
hos PWC, Strandvejen 44, 2900 Hellerup.

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. juli til 31. december 2011 for Berlin IV A/S.

Delårsrapporten, som ikke er revideret eller gennemgået af Koncernens revisor, er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, *Præsentation af delårsrapporter*, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og den finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. juli til 31. december 2011.

Vi anser ledelsesberetningen for at indeholde en retvisende redegørelse for udviklingen i Koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og Koncernens finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen står over for.

Aarhus, den 28. februar 2012

Direktion

Søren Krarup

Bestyrelse

Erik Stannow
Bestyrelsesformand

Jette Jakobsen
Næstformand

Jens Hald Mortensen

Uwe Horn

Resultatopgørelse 1. juli - 31. december 2011

Koncernen	Note	Halvår		Årsregnskab
		1. juli - 31. dec. 2011 teur.	1. juli - 31. dec. 2010 teur.	1. juli 2010 - 30. juni 2011 teur.
Nettoomsætning		6.922	6.578	13.347
Driftsomkostninger		1.592	1.676	3.287
Salgs- og marketingsomkostninger		154	176	408
Administrationsomkostninger	2	425	366	622
Resultat før finansielle poster og dagsværdi regulering		4.750	4.360	9.030
Finansielle indtægter	3	7	7	15
Finansielle omkostninger	4	4.098	4.142	8.189
Resultat før dagsværdiregulering og skat		659	225	856
Dagsværdiændring på ejendomme		6.384	0	22.526
Periodens resultat før skat		7.043	225	23.382
Skat af årets resultat		0	0	0
Periodens resultat		7.043	225	23.382
Indtjening pr. aktie (EPS), eur	5	0,02	0,00	0,08
Indtjening pr. aktie (EPS), dkk	5	0,18	0,01	0,59
(svarer til udvandet indtjening pr. aktie)				

Totalindkomstopgørelse

Koncernen	Halvår		Årsregnskab
	1. juli - 31. dec. 2011 teur.	1. juli - 31. dec. 2010 teur.	1. juli 2010 - 30. juni 2011 teur.
Periodens resultat	7.043	225	23.382
Overført til resultatopgørelsens finansielle poster	-1.207	0	5.089
Dagsværdiregulering af renteswaps	-5.365	3.118	1.009
Skatteeffekt af egenkap. bevægelser	0	0	0
Årets kursregulering	0	5	347
Periodens anden indkomst efter skat	-6.572	3.123	6.445
Totalindkomst for perioden i alt	472	3.348	29.827

Balance pr. 31. december 2011

Aktiver

Koncernen	Note	Halvår		Årsregnskab
		31. dec. 2011 teur.	31. dec. 2010 teur.	30. juni 2011 teur.
Langfristede aktiver				
Investeringsejendomme	6	212.463	181.011	205.271
Langfristede aktiver i alt		212.463	181.011	205.271
Kortfristede aktiver				
Tilgodehavender fra udlejning		393	659	700
Periodeafgrænsningsposter		43	29	0
Andre tilgodehavender		1.260	1.313	1.264
Likvide beholdninger		5.846	8.776	6.905
Kortfristede aktiver i alt		7.542	10.777	8.869
Aktiver i alt		220.005	191.788	214.140

Balance pr. 31. december 2011

Passiver

Koncernen	Note	Halvår		Årsregnskab
		31. dec. 2011 teur.	31. dec. 2010 teur.	30. juni 2011 teur.
Egenkapital				
Aktiekapital	8	39.604	39.604	39.604
Reserve for rentesikring		-17.442	-13.848	-10.870
Reserve for valutakursregulering		-116	-460	-116
Overført resultat		36.061	5.927	29.018
Egenkapital i alt		58.108	31.223	57.636
Gældsforpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter				
Langfristede forpligtelser		138.681	140.299	115.101
Gæld til kreditinstitutter				
Leverandører	10	3.014	1.947	27.302
Afledte finansielle instrumenter	7	17.442	13.848	10.870
Anden gæld	9	1.811	3.875	2.604
Kortfristede forpligtelser		23.216	20.266	41.403
Gældsforpligtelser i alt		161.897	160.565	156.504
Passiver i alt		220.005	191.788	214.140

Egenkapitalopgørelse 1. juli - 31. december 2011

Koncernen	Aktiekapital teur.	Reserve for rentesikring teur.	Reserve for dagsværdi af ejendomme teur.	Reserve for valutakursregulering teur.	Overført resultat teur.	I alt tkr.
1. juli 2010	39.604	-16.968	0	-463	5.702	27.875
Dagsværdiregulering af renteswaps		3.120				3.120
Overført til resultatopgørelsen, fin. poster						0
Skatteeffekt af egenkapitalbevægelser						0
Årets kursregulering				3		3
Totalindkomst for perioden	0	3.120	0	3	0	3.123
Årets resultat					225	225
Totalindkomst 31. december 2010		3.120	0	3	225	3.348
Udloddet udbytte						
31. december 2010	39.604	-13.848	0	-460	5.927	31.223
Dagsværdiregulering af renteswaps		2.978				2.978
Overført til resultatopgørelsen, fin. poster		0				0
Skatteeffekt af egenkapitalbevægelser		0				0
Årets kursregulering				344		344
Totalindkomst for perioden	0	2.978	0	344	0	3.322
Årets resultat					23.091	23.091
Totalindkomst 31. juni 2011	0	2.978	0	344	23.091	26.413
Udloddet udbytte					0	0
30. juni 2011	39.604	-10.870	0	-116	29.018	57.636
Dagsværdiregulering af renteswaps		-6.572				-6.572
Overført til resultatopgørelsen, fin. poster						0
Årets kursregulering				0		0
Totalindkomst for perioden	0	-6.572	0	0	0	-6.572
Årets resultat					7.043	7.043
Totalindkomst 31. december 2011	0	-6.572	0	0	7.043	472
Udloddet udbytte					0	0
31. december 2011	39.604	-17.442	0	-116	36.061	58.108

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 31. december 2011

Koncernen	Note	Halvår		Årsregnskab
		1. juli - 31. dec. 2011 teur.	1. juli - 31. dec. 2010 teur.	1. juli 2010 - 30. juni 2011 teur.
Periodens resultat		7.043	225	23.382
Dagsværdiændring på ejendomme		-6.384	0	-22.526
Regulering på egenkapital		0	0	0
Finansielle poster, netto		4.091	4.135	8.174
Ændring i tilgodehavender	11	268	2.879	2.917
Ændring i kortfristet gæld	12	-470	586	-660
Renteindbetalinger		7	7	15
Renteudbetalinger		-3.954	-4.142	-8.189
Andre reguleringer		0	3	339
Pengestrømme fra driftsaktivitet		601	3.693	3.453
Køb af materielle anlægsaktiver		-809	-933	-2.638
Køb af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-809	-933	-2.638
Optagelse af lån		133	0	534
Afdrag på lån		-985	-930	-1.390
Udbytte		0	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-852	-930	-856
Periodens pengestrømme		-1.059	1.830	-41
Likvider primo		6.905	6.946	6.946
Likvider ultimo		5.846	8.776	6.905
Frie midler		3.175	3.899	2.536
Delvis bundne midler		1.836	3.471	2.963
Bundne midler		835	1.406	1.406
Likvider ultimo		5.846	8.776	6.905

Noter

- Note 1** **Anvendt regnskabspraksis**
- Note 2** **Administrationsomkostninger**
- Note 3** **Finansielle indtægter**
- Note 4** **Finansielle omkostninger**
- Note 5** **Indtjening pr. aktie (EPS)**
- Note 6** **Investeringsjendomme**
- Note 7** **Afledte finansielle instrumenter**
- Note 8** **Aktiekapital**
- Note 9** **Anden gæld**
- Note 10** **Finansielle instrumenter**
- Note 11** **Ændring i tilgodehavender**
- Note 12** **Ændring i kortfristet gæld**

Noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges som et sammendraget regnskab i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU. Der er ikke udarbejdet delårsregnskab for moderselskabet.

Den i delårsrapporten anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den regnskabspraksis, som blev anvendt i koncernregnskabet for 2010/2011, og som er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som er godkendt af EU. Vi henviser til årsrapporten for 2010/2011 for en nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis.

Hvor ikke andet er nævnt nedenstående henvises endvidere til definitionerne på de angivne nøgletal, der er beregnet i overensstemmelse med definitionerne i Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

Note 2 Administrationsomkostninger

	Halvår		Årsregnskab
	1. juli - 31. dec. 2011 teur.	1. juli - 31. dec. 2010 teur.	1. juli 2010 - 30. juni 2011 teur.
Samlede omkostninger til personale:			
Samlede løn og honoraromkostninger	113	88	178
Regnskabs- og selskabsassistance	233	241	405
Øvrige administrationsomkostninger	79	37	39
I alt	425	366	622

Note 3 Finansielle indtægter

	Halvår		Årsregnskab
	1. juli - 31. dec. 2011 teur.	1. juli - 31. dec. 2010 teur.	1. juli 2010 - 30. juni 2011 teur.
Renteindtægter banker	7	7	15
I alt	7	7	15

Noter

Note 4 Finansielle omkostninger

	Halvår		Årsregnskab
	1. juli - 31. dec. 2011 teur.	1. juli - 31. dec. 2010 teur.	1. juli 2010 - 30. juni 2011 teur.
Prioritetsrenter	4.098	4.142	8.189
I alt	4.098	4.142	8.189

Note 5 Indtjening pr. aktie (EPS)

	Halvår		Årsregnskab
	1. juli - 31. dec. 2011 teur.	1. juli - 31. dec. 2010 teur.	1. juli 2010 - 30. juni 2011 teur.
Resultat, som tilfalder aktionærer i moderselsk.	7.043	225	23.382
Gennemsnitligt antal ordinære aktier, 1000 stk.*	292.096	295.000	294.186
Resultat pr. aktie i eur	0,02	0,00	0,08
Resultat pr. aktie i dkk	0,18	0,01	0,59

*25 mio A-aktier og 270 mio B-aktier fratrukket selskabets egenbeholdning

Note 6 Investeringsejendomme

	Halvår		Årsregnskab
	31. dec. 2011 teur.	31. dec. 2010 teur.	30. juni 2011 teur.
Anskaffelsessum 1. juli	209.775	207.104	207.137
Periodens tilgang	809	933	2.638
Anskaffelsessum 31. december	210.584	208.037	209.775
Dagsværdiændring 1. juli	-4.504	-27.026	-27.030
Periodens dagsværdiændring	6.384	0	22.526
Dagsværdiændring 31. december	1.880	-27.026	-4.504
Bogført værdi 31. december	212.463	181.011	205.271

Noter

Note 7 Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter består udelukkende af renteswaps (variabel til fast), som afdækker koncernens variabelt forrentede lån. Koncernen optager som udgangspunkt lån med variabel rente og ændrer denne til en fast rente ved indgåelse af renteswaps. Koncernen har fundet denne fremgangsmåde billigere end at optage fastforrentede lån.

Selskabet forventer at lån hos Eurohyp med udløb i 2016 vil blive forlænget til 2021, såfremt selskabet måtte ønske dette, hvorfor renteswap er indregnet som sikringsinstrument.

Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter:

Koncernen	Halvår		Årsregnskab
	31. dec. 2011 teur.	31. dec. 2010 teur.	30. juni 2011 teur.
Renteswaps (variabel til fast)	-17.442	-13.848	-10.870

Lån	Lån restgæld teur	Udløb	Swap udestående teur	Udløb	Afgiven rente ekskl. margin
Berlin Hyp	25.269.750	30/03/12	25.369.750	30/03/12	4,35%
Berlin Hyp	7.708.000	30/12/16	7.708.000	30/12/16	4,22%
EuroHypo	8.177.460	31/10/16	8.177.460	31/10/21	3,69%
EuroHypo	19.500.000	31/10/16	19.500.000	31/10/21	3,82%
EuroHypo	10.573.255	31/10/16	10.573.255	31/10/21	3,83%
EuroHypo	20.258.788	31/10/16	20.258.788	31/10/21	4,19%
EuroHypo	966.044	31/10/16	966.044	31/10/21	4,19%
EuroHypo	1.716.753	31/10/16	1.716.753	31/10/21	3,79%
EuroHypo	732.282	31/10/16	732.282	31/10/21	3,79%
EuroHypo	2.719.905	31/10/16	2.719.904	31/10/21	3,79%
EuroHypo	1.643.898	31/10/16	1.643.898	31/10/21	3,79%
EuroHypo	3.425.409	31/10/16	3.425.409	31/10/21	4,19%
EuroHypo	3.336.155	31/10/16	3.336.155	31/10/21	4,19%
EuroHypo	4.734.701	31/10/16	4.734.701	31/10/21	4,19%
EuroHypo	2.106.619	31/10/16	2.106.619	31/10/16	4,92%
EuroHypo	2.387.746	31/10/16	2.387.746	31/10/16	4,58%
HypoReal	4.998.650	31/05/17	4.947.250	31/05/17	4,50%
IBB - Amende	4.183	01/03/26			0,00%
HypoReal	22.951.000	31/05/17	22.715.000	31/05/17	4,50%

Variabel rentesats for alle indgåede låneaftaler er EURIBOR 3 M + margin.

Variabel rentesats for alle indgåede SWAP-aftaler er EURIBOR 3 M.

Dagsværdi af renteswaps beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme ved anvendelse af aktuelle rentesatser pr. balancedagen.

Noter

Note 8 Aktiekapital

Udstedte aktier pr. 31. december 2011:

	Halvår		Årsregnskab
	31. dec. 2011	31. dec. 2010	30. juni 2011
	teur.	teur.	teur.
A-aktier	3.356	3.356	3.356
B-aktier	36.248	36.248	36.248
Udstedte aktier i alt	39.604	39.604	39.604
Beholdning af egne aktier, nominelt	389	0	68

Beholdningen af egne aktier, styk 2.904.000, udgør 1% af den samlede aktiekapital.

Note 9 Anden gæld

	Halvår		Årsregnskab
	31. dec. 2011	31. dec. 2010	30. juni 2011
	teur.	teur.	teur.
Afsatte transaktions- og ombygningsomk.	95	260	0
Skyldige renter	966	1.723	1.077
Diverse	751	1.892	1.527
I alt	1.811	3.875	2.604

Noter

Note 10 Finansielle instrumenter

Indregnede finansielle instrumenter

	Halvår		Årsregnskab 30. juni 2011 teur.
	31. dec. 2011 teur.	31. dec. 2010 teur.	
Udlån og øvrige tilgodehavender til dagsværdi:			
Tilgodehavender fra udlejning og salg	393	659	700
Andre tilgodehavender	1.260	1.313	1.264
Likvide beholdninger	5.846	8.776	6.905
I alt	7.499	10.748	8.869
Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris:			
Gæld til kreditinstitutter	141.695	142.246	142.403
Leverandører	950	596	627
Anden gæld	1.811	3.875	2.604
I alt	144.456	146.717	145.634
Finansielle forpligtelser til dagsværdi:			
Afledte finansielle instrumenter	17.442	13.848	10.870
I alt	161.897	160.565	156.504

Note 11 Ændring i tilgodehavender

	Halvår		Årsregnskab 30. juni 2011 teur.
	31. dec. 2011 teur.	31. dec. 2010 teur.	
Tilgodehavender fra udlejning	307	169	129
Periodeafgrænsningsposter	-43	0	0
Andre tilgodehavender *)	4	2.710	2.788
I alt	268	2.879	2.917

*) Den store ændring sammenligningstallene skyldes afregning af forlig vedr. Greta 60

Noter

Note 12 Ændring i kortfristet gæld

	Halvår		Årsregnskab
	31. dec. 2011 teur.	31. dec. 2010 teur.	30. juni 2011 teur.
Leverandører	323	9	35
Anden gæld	-793	577	-695
I alt	-470	586	-660