



# GRIFFIN BONDS II NRW A/S

ÅRSRAPPORT 2007/2008

GRIFFIN

GRIFFIN BONDS II NRW A/S

# Indholdsfortegnelse

## Årsrapport 2007/2008

### RESUMÉ

- 4 Kort om 2007/2008

### LEDELSESBERETNING

- 5 Hoved- og nøgletal
- 7 Beretning
  - Årets vigtigste begivenheder
  - Investeringsstrategi
  - Markedsforhold
  - Finansiering
  - Koncernstruktur pr. 30. juni 2008
  - Selskabets økonomiske udvikling
  - Begivenheder efter årets afslutning
  - Forventninger til 2008/2009
- 12 Information til aktionærerne
- 15 Selskabsoplysninger
- 16 Regnskabsberetning

### PÅTEGNINGER

- 17 Ledelsespåtegning
- 18 Den uafhængige revisors påtegning

### KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

- 19 Resultatopgørelse 1. juli 2007 - 30. juni 2008
- 20 Balance pr. 30. juni 2008
- 22 Egenkapitalopgørelse 1. juli 2007 - 30. juni 2008
- 23 Pengestrømsopgørelse 1. juli 2007 - 30. juni 2008

### NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

- 24 Oversigt over noter
- 25 Anvendt regnskabspraksis
- 29 Risici
- 31 Væsentlig regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 32 Noter til regnskabets poster



# Kort om 2007/2008

**Griffin Bonds II NRW A/S har i regnskabsåret 2007/2008 fokuseret på at forbedre driften af selskabets betydelige ejendomsportefølje i den tyske delstat Nordrhein-Westfalen. Årets væsentligste begivenheder var:**

- Selskabets lejeindtægter i 2007/2008 blev DKK 106,0 mio. mod DKK 104,9 mio. året før. Det er lavere end forventet, hvilket primært skyldes, at tomgangen i ejendommene blev højere end forventet.
- Det er ikke lykkedes selskabets lokale forvalter at reducere tomgangen i ejendomsporteføljen, som ved købet i marts 2006 var 10%. Ved udgangen af regnskabsåret 2007/2008 lå tomgangen på 10,6%, og den har i perioder været så høj som 12,7%, mod de budgetterede 5,5%.
- Som tidligere meddelt har selskabet arbejdet på en udskiftning af forvalteren. En aftale herom er indgået efter regnskabsåret afslutning, og en ny, professionel forvalter, Treureal, er nu ved at tage over.
- Ejendomsporteføljen er ultimo regnskabsåret 2007/2008 optaget til en markedsværdi på DKK 1.521,4 mio. mod DKK 1.637,3 mio. året før.
- Resultat før skat i 2007/2008 blev DKK -159,8 mio., som er negativt påvirket af en værdiregulering på DKK 124,3 mio. Resultat før skat udgjorde for 2006/2007 tilsvarende DKK -3,7 mio., efter en positiv værdiregulering af ejendommene på DKK 28,4 mio. Resultatet er væsentligt lavere end forventet.
- De samlede aktiver udgjorde i alt DKK 1.665,1 mio. Egenkapitalen er negativ med DKK -134,2 mio., svarende til en egenkapitaldækning på -8,1%.
- De skuffende resultater betyder, at der ifølge budgetterne for de kommende år ikke vil være tilstrækkelige midler i selskabet til udbetaling af rente på de udestående obligationer. For at nedbringe selskabets finansielle byrde og reetablere egenkapitalen stiller bestyrelsen forslag om konvertering af obligationerne til aktier. Dermed kan driften af selskabet og udviklingen af ejendomsporteføljen videreføres, og de nuværende obligationsejere vil som fremtidige aktionærer få del i den forventede værdistigning.
- Under forudsætning af, at de konvertible obligationer konverteres til aktier, forventer ledelsen i det kommende år et resultat før værdiregulering og skat på DKK ca. 5 mio. Sker der ikke konvertering af de konvertible obligationer til aktier, forventer ledelsen i det kommende år et resultat før værdiregulering og skat på DKK ca. -25 mio.

# Hoved- og nøgletal

Koncernen	2007/2008	2006/2007	2005/2006
	tkr.	tkr.	tkr.
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning	105.988	104.851	53.428
Resultat før finansielle poster	55.457	57.549	41.776
Finansielle poster, netto	-90.977	-89.636	-37.904
Resultat før værdiregulering og skat	-35.520	-32.087	3.872
Værdiregulering af ejendommene	-124.257	28.405	0
Resultat før skat	-159.777	-3.682	3.872
Årets resultat	-159.777	-2.623	2.813
<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE</b>			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-20.747	-5.239	19.895
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-7.717	-19.446	-1.604.637
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-2.356	0	1.755.376
Ændring i likvider	-30.820	-24.685	170.634
<b>BALANCE</b>			
Balancesum	1.665.119	1.816.021	1.815.854
Langfristede aktiver	1.521.411	1.637.284	1.604.637
Egenkapital	-134.152	29.018	31.563
<b>NØGLETAL</b>			
ROIC (Afkastningsgrad)	3,33%	3,17%	2,30%
Egenkapitaldækning	-8,06%	1,60%	1,74%
Forrentning af egenkapital	-	-	8,91%
Indre værdi pr. aktie	-8,94	1,93	2,10
Antal medarbejdere	1	2	1

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005". Der henvises til afsnittet om "Anvendt regnskabspraksis" på side 25.

FRIEDRICH



GENEIGTE FLÄCHE IM INNENHOF ZU VERMIETEN  
PROVISIONSFREIE VERMIETUNG ☎ 040-41 33 076-13 GRIFFIN

VERMIETUNG  
PROVISIONSFREI  
040-41 33 076-13



# Ledelsens beretning

Griffin Bonds II NRW A/S ejer og driver en betydelig portefølje af fortrinsvis boligejendomme i hjertet af Ruhr-området i den folkerigeste tyske delstat Nordrhein-Westfalen. De af selskabet udstedte, konvertible obligationer blev den 23. maj 2006 noteret på OMX Den Nordiske Børs København. Ved noteringen blev der tegnet konvertible obligationer med en nominel værdi på DKK 525 mio. Det underliggende aktiv i selskabet er den tyske ejendomsportefølje, der består af 112 udlejningsejendomme med i alt 5.246 lejligheder til en samlet værdi af DKK 1,5 mia.

Selskabet arbejder dels med driften af udlejningsejendommene og dels med at udvikle porteføljen med henblik på at forøge den samlede markedsværdi af ejendommene i porteføljen.

## ÅRETS VIGTIGSTE BEGIVENHEDER

Griffin Bonds II NRW's utilfredsstillende resultater skyldes primært en langt højere tomgang end de budgetterede 5,5%. Ved købet i marts 2006 lå tomgangen i porteføljen på 10 %, og det er ikke siden lykkedes den lokale forvalter, Curanis Gewerbeimmobilien GmbH, at reducere tomgangen. Ved udgangen af regnskabsåret 2007/2008 lå tomgangen på 10,6%, og den har i perioder været så høj som 12,7%.

Som tidligere meddelt har selskabet gennem nogen tid været stærkt utilfreds med indsatsen og engagementet hos forvalteren. I løbet af hele 2007 og ind i 2008 har selskabet arbejdet målrettet for at forbedre forvalterens performance. En udskiftning af forvalteren af en så omfattende portefølje som Griffin Bonds II NRW's 112 udlejningsejendomme med 5.246 lejligheder er yderst kompliceret, hvorfor selskabet forinden forfulgte en række andre muligheder. Det har været en yderligere komplikation, at kontrakten med Curanis var uopsigelig. I begyndelsen af 2008 måtte direktion og bestyrelse imidlertid erkende, at den eneste realistiske vej til forbedring af resultaterne var at udskifte forvalteren.

Det er efter regnskabsårets afslutning i slutningen af september 2008 endelig lykkedes at nå til enighed med den hidtidige forvalter. Mod et vederlag på EUR 892.500 er kontrakten afsluttet per 30. september 2008. Beløbet er afsat per 30. juni 2008. Selskabet har i stedet indgået aftale med Treureal

Property Management, der er en væsentlig større og mere professionel aktør på området, og som desuden - i modsætning til den hidtidige forvalter - er stærkt repræsenteret i lokalområdet. Treureal har haft adgang til et datarum med samtlige kontrakter med lejere og underleverandører, og har konstateret, at alle nødvendige dokumenter og elektroniske data var til stede.

Det er Griffins erfaring fra gruppens omfattende ejendomsporteføljer i Berlin, at forvalterens professionalisme og engagement er altafgørende for, at ejendommene drives effektivt og profitabelt. Det er selskabets vurdering, at den nye organisering omkring Griffin Bonds II NRW's ejendomsportefølje kan sikre den nødvendige turn-around. Treureal har i anden sammenhæng erfaring med at overtage forvaltning fra netop Curanis, hvor tomgangen efterfølgende er reduceret betydeligt.

## INVESTERINGSSTRATEGI

Griffin Bonds II NRW-porteføljen består af 112 udlejningsejendomme med i alt 5.246 lejligheder og 14 erhvervslejemål. I alt udgør udlejningsarealet 318.208 kvm. Ejendommene ligger i Nordrhein-Westfalen, som med 18 mio. indbyggere er Tysklands folkerigeste delstat og tillige centrum for den tyske storindustri. Ca. 2/3 af udlejningsarealet ligger i nogle af Ruhr-områdets største byer, Dortmund, Gelsenkirchen og Essen, og 80% ligger i byer med flere end 100.000 indbyggere.

Det er selskabets strategi at optimere det løbende cash flow fra porteføljen og derved forøge markedsværdien. Det skal ske via professionel ledelse, hvorved antallet af ledige lejemål søges reduceret, og det gennemsnitlige lejeniveau søges forøget. Det er ledelsens vurdering, at dette kan ske via en tæt opfølgning på lejernes ønsker og krav samt ved en selektiv renovering af ejendomme. Griffin Bonds II NRW har ansat en ny lokal controller, der vil overvåge såvel den operationelle som den finansielle fremdrift, i samarbejde med den nye forvalter, Treureal, bl.a. via en ny serviceplan for ejendommene.

## MARKEDSFORHOLD

Den generelle efterspørgsel efter investeringsejendomme på det tyske marked, herunder Nordrhein-Westfalen, var stigende frem til efteråret 2007, hvorefter der generelt skete en afdæmpning som følge af uro på de finansielle markeder. Afdæmpningen i efterspørgslen og et mindre optimistisk syn på den økonomiske udvikling i verdensøkonomien og i Tyskland har i første halvår 2008 medført et fald i markedspriserne på den kategori af boligudlejningsejendomme, som Griffin Bonds II NRW har investeret i.

Trods den nuværende markedssituation er det fortsat Griffins vurdering, at ejendomsporteføljen i Nordrhein-Westfalen rummer et godt potentiale som følge af de gunstige udviklingsperspektiver for området.

Griffin forventer således, at både lejen og salgspriisen for ejendommene i porteføljen vil være stigende inden for investeringshorisonten, som er på 10 år.

Forventningerne om stigende markedspriser er blandt andet begrundet i følgende forhold:

- Nordrhein-Westfalen har over 18 mio. indbyggere og er den største delstat i Tyskland.

- Sammensætningen af økonomien i regionen har over de sidste årtier ændret sig fra at være primært industribaseret til nu i højere grad at være baseret på serviceindustrien.
- Ingen andre regioner i Europa har det samme antal institutioner inden for uddannelse og udvikling.
- Nordrhein-Westfalen er en attraktiv region for udenlandske virksomheder med aktiviteter i Tyskland.

## FINANSIERING

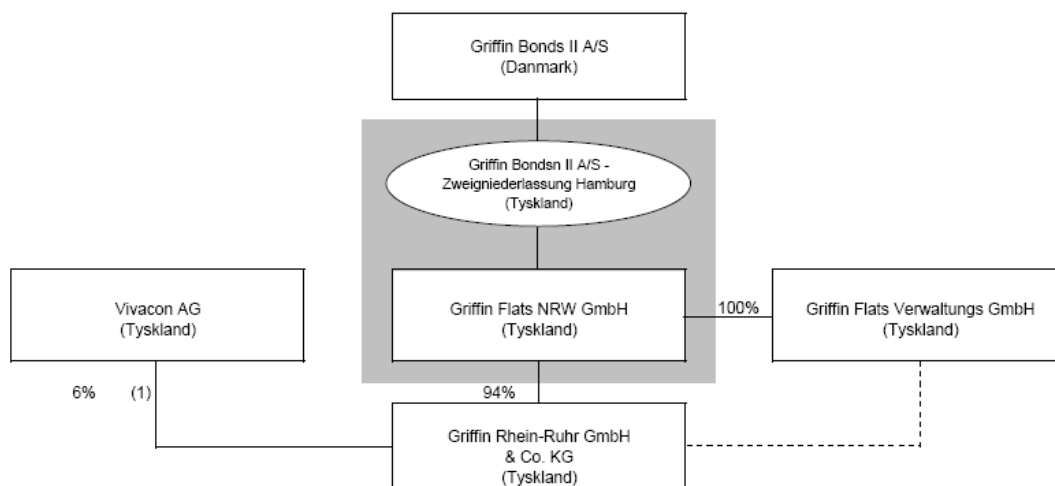
Ejendomsporteføljen, der er købt i marts 2006, er finansieret via egenkapital og et lån hos Credit Suisse First Boston på DKK 1.254 mio., der er fast forrentet indtil januar 2011, hvor lånet forfalder til indfrielse, samt konvertible obligationer DKK 525 mio., der er fast forrentet indtil 31. januar 2017, hvor lånet forfalder til indfrielse. Selskabet er således ikke umiddelbart påvirket af den aktuelle krise på de finansielle markeder og har ikke inden for de nærmeste år behov for at refinansiere nogle af ejendommene.





## KONCERNSTRUKTUR PR. 30. JUNI 2008

Det grå felt i ovenstående figur angiver, hvilke selskaber der indgår i koncernregnskabet.



Note 1: Der er knyttet begrænsede økonomiske og forvaltningsmæssige rettigheder til disse aktier og kommanditanparter, og Griffin Flats NRW GmbH har en løbende, uigenkaldelig option på køb af kommanditanparterne for DKK 447 (EUR 60). Ejerne af kommanditanparterne har hver en begrænset ret pr. år på EUR 60 (DKK 447) til overskud eller tab.

Efter erhvervelsen af ejendomsporteføljen i Tyskland er koncernens hovedaktivitet fordelt således på koncernens virksomheder:

### Griffin Bonds II NRW A/S

Moderselskabet har udstedt for DKK 525 mio. konvertible obligationer noteret på OMX Den Nordiske Børs København.

### Griffin Bonds II NRW A/S – Zweigniederlassung Hamburg (Tyskland)

Selskabet har til formål at være ejer af aktiekapitalen i Griffin Flats NRW GmbH samt være moderselskab i den tyske sambeskatning.

**Griffin Flats NRW GmbH** har til formål at være ejer af 94% af kapitalen i **Griffin Rhein-Ruhr GmbH & Co. KG**, som er det selskab, der ejer ejendomsporteføljen og udlejer denne.

**Griffin Flats Verwaltungs GmbH** er komplementar i Griffin Rhein Ruhr GmbH & Co. KG.

## SELSKABETS ØKONOMISKE UDVIKLING

Selskabets lejeindtægter i 2007/2008 blev DKK 106,0 mio. mod DKK 104,9 mio. året før. Det er lavere end forventet, hvilket primært skyldes, at tomgangen i ejendommene blev højere end forventet. I regnskabsperioden var udgifterne til tomme lejemål, reparation og vedligehold af ejendommene væsentligt højere end forventet.

Den kritisable indsats fra forvalteren, der efter regnskabsårets afslutning førte til opsigelse af kontrakten, har således medført, at tomgangen er blevet fastholdt på et alt for højt niveau omkring 10%. Samtidig er der over selskabets levetid investeret betydeligt i renoveringer, som forvalteren imidlertid ikke har evnet at omsætte til højere lejer og reduktion i tomgangen, men alene i en fastholdelse på status quo for tomgangs-procenten.

De 112 ejendomme er ultimo regnskabsåret 2007/2008 optaget til en markedsværdi på DKK 1.521,4 mio. mod DKK 1.637,3 mio. året før. Den anvendte markedsværdi er baseret på en vurdering foretaget i juni 2008 af den eksterne valuar DTZ Zadelhoff Tie Leung GmbH, som har været selskabets valuar siden købet af ejendommene.

DTZ opgør værdien på baggrund af bl.a. sammensætningen af porteføljen, de enkelte ejendommers beliggenhed og opgørelser over lejen på samtlige lejemål. Ved indgangen til regnskabsåret 2007/2008 var der en positiv værdiregulering på DKK 28,4 mio., mens der ved udgangen af regnskabsåret var en negativ værdiregulering på DKK 95,9 mio. Den deraf følgende reduktion i værdireguleringen på DKK 124,3 mio. belaster således årets resultat.

Resultat før skat blev DKK -159,7 mio., som var påvirket af en negativ værdiregulering af ejendomme på DKK 124,3 mio. Det kan sammenholdes med resultat før skat i 2006/2007 på DKK -3,7 mio., som var positivt påvirket af værdiregulering af ejendomme på DKK 28,4 mio. Resultatet af driften af ejendomsporteføljen er således utilfredsstillende og under det forventede, ligesom den negative værdiregulering ikke var forventet.

De samlede aktiver udgjorde i alt DKK 1.665,1 mio., som pr. 30. juni 2008 hovedsagligt bestod af ejendomme samt indestående på konti hos pengeinstitutter. Egenkapitalen var negativ med DKK -134,2 mio., svarende til en egenkapitaldækning på -8,1%.

Bestyrelsen og direktionen har på baggrund af de skuffende resultater og den negative egenkapital analyseret selskabets budgetter, herunder særligt med henblik på selskabets likviditet.

Det er bestyrelsens vurdering, at der med udskiftningen af forvalteren og en langt tættere opfølgning kan sikres en positiv udvikling i den resterende del af investeringshorisonten.

Til trods for forventningerne om en forbedret drift i de kommende år viser likviditetsbudgetterne, at der ikke vil være tilstrækkelige midler i selskabet til udbetaling af rente på de udestående konvertible obligationer i regnskabsåret 2009/10. På den baggrund har bestyrelsen besluttet at stille forslag om at konvertere det ansvarlige lån og de konvertible obligationer til aktier i Griffin Bonds II NRW A/S. Gennemføres en konvertering af ansvarlige lån og konvertible obligationer, vil selskabets finansielle byrde nedbringes og egenkapitalen reetableres, således at selskabet er i stand til at videreføre driften af ejendommene og udviklingen af ejendomsporteføljen. De nuværende obligationsejere vil som fremtidige aktionærer få del i den forventede værdistigning. Det er bestyrelsen indstilling, at konverteringen sker til kurs 100, og at der fremadrettet kun vil være én aktiekasse.

Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling 23. oktober 2008 nærmere redegøre for effekten af en konvertering på egenkapital og gæld, samt give information om tidsplan og nærmere betingelser for konverteringen.

## BEGIVENHEDER EFTER ÅRETS AFSLUTNING

Der er ikke efter balancedagen indtruffet begivenheder, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af denne årsrapport.

Adm. direktør i Griffin Ejendomme A/S, Jesper Zerlang, fratrådte i begyndelsen af september 2008. På den baggrund er Jesper Zerlang også fratrådt som direktør i Griffin Bonds II NRW. Adm. direktør Per Boll er udnævnt som direktør for GT German Trust GmbH. På den baggrund fratræder Per Boll som direktør i Griffin Bonds II NRW. Bestyrelsen har som ny adm. direktør udnævnt Henrik Olsen, som er udviklingsdirektør i Griffin Ejendomme A/S. Henrik Olsen vil fremover varetage den daglige drift sammen med direktør Jan Martin Sørensen.

## FORVENTNINGER TIL 2008/2009

Selskabet forventer, at indsættelsen af en ny, professionel forvalter – Treureal – samt aftalen med German Trust i 2008/2009 vil medføre en nedbringelse af tomgangen og dermed forøge nettoindtjeningen. Ligeledes vil selskabet fortsætte moderniseringen og udviklingen af ejendommene, hvilket også forventes at påvirke indtjeningen positivt. Selskabet forventer ikke i 2008/2009 at købe eller sælge ejendomme.

Under forudsætning af, at de konvertible obligationer konverteres til aktier, forventer ledelsen i det kommende år en lejeindtægt på DKK 110-115 mio. og et resultat før værdiregulering og skat samt regnskabsmæssig effekt af konverteringen på DKK ca. 5 mio.

Sker der ikke konvertering af de konvertible obligationer til aktier, forventer ledelsen i det kommende år en lejeindtægt på DKK 110-115 mio. og et resultat før værdiregulering og skat på DKK ca. -25 mio.

### **Fremadrettede udsagn**

Årsrapporten indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om 2008/2009 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. Årsrapporten er ikke en opfordring til at handle aktier i selskabet.



# Information til aktionærene

## AKTIEKAPITAL

Moderselskabets aktiekapital består af 15 mio. A-aktier à DKK 1 svarende til en samlet nominel aktiekapital på DKK 15 mio.

## ANSVARLIGT LÅN

Moderselskabet har optaget et ansvarligt lån på DKK 25 mio. hos Griffin Bonds A/S. Lånet er afdragsfrit og forrentes med 5% p.a. Lånet kan senest i år 2016 konverteres til nom. DKK 2,5 mio. B-aktier i selskabet.

## OPTIONER

Selskabet har udstedt 8,6 mio. tegningsoptioner til tegning af 8,6 mio. A-aktier til kurs 100.

Optionerne kan udnyttes, såfremt A-aktionærernes andel af selskabets samlede aktiekapital bringes under 30% ved en eventuel konvertering af obligationerne og det ansvarlige lån.

## UDBYTTE

Selskabet kan i henhold til "Vilkår for konvertible obligationer" ikke udlodde udbytte før det tidspunkt,

hvor obligationerne er indfriet eller konverteret til B-aktier.

## UDSTEDTE OBLIGATIONER

Moderselskabet har udstedt følgende obligationer, der er noteret på OMX Den Nordiske Børs København: 5% konvertible obligationer, Griffin Bonds II 2017, DKK 525 mio., fondskode dk0030030192.

Obligationslånet på DKK 525 mio. forrentes med 5% p.a. og kan konverteres til nom. DKK 52,5 mio. B-aktier i selskabet. Obligationslånet forfalder til indfrielse senest 31. januar 2017, såfremt obligationsejerne ikke vælger at konvertere obligationerne til aktier.

## KURSUDVIKLING OG MARKEDSVÆRDI

Obligationerne blev udstedt til pari. Kursen pr. sidste noterede handel 2008 udgør 87.

## DELÅRSRAPPORTER

Koncernen offentliggør halvårsrapport og periode-meddelelser for 1. og 3. kvartal.

## SELSKABSMEDDELELSER 2007/2008

28. september 2007	Nye direktører
28. september 2007	Årsrapport 2006/2007
26. oktober 2007	Referat fra ordinær generalforsamling
1. november 2007	Meddelelse fra CorpNordic
15. november 2007	Periodemeddelelse for 1. kvartal 2007/2008
28. februar 2008	Halvårsrapport 2007/2008
15. maj 2008	Periodemeddelelse for 3. kvartal 2007/2008
20. maj 2008	Ny direktør
30. juni 2008	Finanskalender

## FINANSKALENDER 2008/2009

Ordinær generalforsamling 2008	24. oktober 2008
Periodemeddelelse 1. kvartal 2008/2009	14. november 2008
Halvårsrapport 2008/2009	28. februar 2009
Periodemeddelelse 3. kvartal 2008/2009	15. maj 2009

## KAPITALSTRUKTUR OG EJERFORHOLD MV.

Selskabet har en aktiekapital på nominelt DKK 15 mio., der er fordelt på i alt 15 mio. aktier. Aktierne er p.t. ikke opdelt i klasser, men obligationsejerne er tildelt en konverteringsret til B-aktier.

Aktierne er ikke optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked i et EU/EØS-land.

### Ejerforhold

Følgende aktionærer har pr. 30. juni 2008 over for selskabet oplyst, at de ejer mindst 5% af moderselskabets aktiekapital eller besidder mindst 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder:

	Aktier kr.	Ejerandel %
Griffin Bonds A/S, Hovedvejen 2, 2600 Glostrup	3.000.000	20%
Laguna Classic Invest ApS, Parallelvej 19, 2800 Lyngby	1.125.000	8%
Henrik Strandgaard Invest GmbH, Westfälische Str. 37, D-10711 Berlin, Tyskland	2.250.000	15%
Alm. Brand Bank A/S, Midtermolen 7, 2100 København Ø.	2.250.000	15%
Frisch Ejendomme ApS, Hambros Allé 16, 2900 Hellerup	1.500.000	10%
Bryde Gruppen ApS, Richelieus Allé 3, 2900 Hellerup	3.000.000	20%

## OPLYSNINGER OM RETTIGHEDER OG FORPLIGTELSE

Stemmeforholdet mellem A- og eventuelt fremtidige B-aktier er 10:1.

Udover stemmeretsforskellen har A-aktierne tilknyttet følgende særlige vedtægtsbestemte rettigheder: I henhold til vedtægternes § 4.4 har A-aktionærerne, når der udstedes A-aktier, fortegningsret til disse i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse.

## UDSKIFTNING AF SELSKABETS BESTYRELSESMEDLEMMER

Der er ikke optaget særlige bestemmelser om valg af bestyrelsesmedlemmer i selskabets vedtægter, og det er således aktieselskabslovens almindelige regler i §§ 49 og 50, der finder anvendelse.

## ÆNDRING AF SELSKABETS VEDTÆGTER

Vedtægterne indeholder ikke særlige bestemmelser om ændring af disse, og det er således aktieselskabslovens sædvanlige bestemmelser herom i §§ 78 og 79, der er gældende.

## CORPORATE GOVERNANCE – GOD VIRKSOMHEDSLEDELSE

Bestyrelse og direktion har til stadighed fokus på, at selskabet har tilstrækkelige politikker og procedurer til at sikre såvel en god virksomhedsledelse som høj forretningsetik.

Selskabets corporate governance er med enkelte undtagelser i overensstemmelse med anbefalingerne fra OMX Den Nordiske Børs København om god selskabsledelse. På selskabets hjemmeside [www.griffin.dk](http://www.griffin.dk) er nærmere redegjort for anbefalingerne og selskabets overholdelse af anbefalinger vedrørende corporate governance.

Selskabet følger ikke alle anbefalingerne fra OMX Den Nordiske Børs København om god selskabsledelse, fordi bestyrelsen skønner, at disse forhold ikke har væsentlig indflydelse på ledelsen af selskabet. I oversigtsform har selskabet ikke fulgt følgende anbefalinger:

- Der offentliggøres ikke kvartalsrapporter
- Der offentliggøres ikke en vederlagspolitik
- Der gives ikke oplysning om de enkelte ledelsesmedlemmers aktiebesiddelser i selskabet
- Der offentliggøres ikke selskabsmeddelelser mv. på engelsk.



# Selskabsoplysninger

## **Griffin Bonds II NRW A/S**

Hovedvejen 2  
2600 Glostrup

E-mail: hlo@griffin.dk  
Website: www.griffin.dk

CVR-nr.: 28 84 92 06

Stiftet: 1. januar 2005  
Hjemsted: Glostrup, Danmark  
Regnskabsår: 1. juli - 30. juni

## **BESTYRELSE**

Steen Bryde - Bestyrelsesformand  
Henrik Frisch  
Carsten Pedersen Rise

## **DIREKTION**

Henrik Lars Olsen  
Jan Martin Sørensen

For bestyrelsens og direktionens ledelseshverv i andre danske selskaber se noterne.

## **ADVOKAT**

Rønne & Lundgren Advokatfirma  
Tuborg Havnevej 18  
2900 Hellerup

## **REVISION**

KPMG  
Borups Allé 177  
2000 Frederiksberg

## **BANK**

Alm. Brand Bank A/S  
Midtermolen 7  
2100 København Ø

## **GENERALFORSAMLING**

Ordinær generalforsamling afholdes  
24. oktober 2008.

# Regnskabsberetning

## RESULTATOPGØRELSE

Koncernens lejeindtægter er lavere end budgetteret, og tomgangen i ejendommene er større end budgetteret. Udgifterne til tomme lejemål, reparation og vedligehold af ejendommene har været væsentligt over det budgetterede. Det forventes, at øgede omkostninger til istandsættelse af ejendommene vil medføre, at tomgangen i ejendommene bliver mindre med deraf følgende højere lejeindtægter og lavere omkostninger til tomme lejemål. Selskabets netto renteudgifter har været under budgettet.

Koncernens samlede omsætning og bruttfortjeneste i 2007/2008 blev DKK 106 mio. mod DKK 105 mio. i 2006/07.

Det ordinære resultat før skat blev et underskud på DKK 159,8 mio. mod et underskud på DKK 2,6 mio. i 2006/07.

Værdien af selskabets ejendomme er faldet som følge af den vurdering, der er foretaget af selskabets ejendomme. Vurderingen er foretaget af en

ekstern ejendomsvaluar i forbindelse med aflægelse af årsrapporten. Udviklingen i lejetilgodehavende har været så positiv som forventet. Den optagne prioritetsgæld har været i overensstemmelse med det forventede.

Resultatet er utilfredsstillende.

## BALANCE

De samlede aktiver andrager i alt DKK 1.665 mio. som pr. 30. juni 2008 hovedsageligt består af ejendomme samt indestående på konti hos pengeinstitutter og værdipapirer.

Egenkapitalen udgør DKK -134 mio. svarende til en egenkapitaldækning på -8,06 %.

## PENGESTRØMME

Koncernens pengestrøm fra driftsaktiviteten var DKK -20,7 mio. Der er afdraget DKK 2,3 mio. på koncernens 1. prioritetsgæld. Endvidere har koncernen investeret i forbedringer på ejendommene for DKK -7,7 mio. Koncernens likvider blev formindsket med DKK 30,8 mio. til i alt DKK 115 mio., hvoraf DKK 66 mio. er bundne.





# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2007/2008 for Griffin Bonds II NRW A/S, omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter inklusive anvendt regnskabspraksis.

Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at den valgte regnskabspraksis er hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af henholdsvis koncernens og moderselskabets aktiver, forpligtelser og finansielle stilling pr. 30. juni 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2007 - 30. juni 2008.

Ledelsesberetningen giver endvidere et retvisende billede af udviklingen af koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og finansielle stilling pr. 30. juni 2008 som helhed samt en beskrivelse af de væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 30. september 2008

## DIREKTION

Henrik Lars Olsen

Jan Martin Sørensen

## BESTYRELSE

Steen Bryde  
Bestyrelsesformand

Henrik Frisch

Carsten Pedersen Rise

# Den uafhængige revisors påtegning

## TIL AKTIONÆRERNE I GRIFFIN BONDS II NRW A/S

Vi har revideret årsrapporten for Griffin Bonds II NRW A/S for regnskabsåret 1. juli 2007 - 30. juni 2008, omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter inklusive anvendt regnskabspraksis. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

## LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSRAPPORTEN

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

## REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrap-

port, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, og de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, forpligtelser og finansielle stilling pr. 30. juni 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2007 - 30. juni 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

## SUPPLERENDE OPLYSNING VEDRØRENDE REGNSKABSMÆSSIGE FORHOLD

Uden at det har påvirket vores konklusion, henviser vi til ledelsesberetningen, hvoraf det fremgår, at bestyrelsen har besluttet at stille forslag om at konvertere det ansvarlige lån og de konvertible obligationer til aktier, med henblik på at nedbringe selskabets finansielle byrde og reetablere egenkapitalen.

København, den 30. september 2008

KPMG C.Jespersen  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Poul Erik Olsen  
statsautoriseret revisor

# Resultatopgørelse 1. juli 2007 - 30. juni 2008

Moderselskabet			Koncernen		
2006/2007	2007/2008	Note	2007/2008	2006/2007	
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.	
0	0	4	Omsætning	105.988	104.851
0	0		Andre driftsindtægter	1.048	3.808
0	0		Salgs- og marketingomkostninger	4.715	2.525
573	589	5	Administrationsomkostninger	17.060	11.968
122	79	6	Driftsomkostninger	29.804	36.617
-695	-668		Resultat før finansielle poster	55.457	57.549
30.451	30.843	7	Finansielle indtægter	7.597	6.541
32.283	34.865	8	Finansielle omkostninger	98.574	96.177
0	-154.000	3, 10, 11	Dagsværdiændring på ejendomme/nedskrivning af dattervirksomhed	-124.257	28.405
-2.527	-158.690		Resultat før skat	-159.777	-3.682
0	0	9	Skat af årets resultat	0	1.059
-2.527	-158.690		Årets resultat	-159.777	-2.623
			Fordeles således:		
0	0	17	Overført reserve for dagsværdi af ejendomme	-28.405	28.405
-2.527	-158.690		Overført resultat	-131.372	-31.028
-2.527	-158.690		I alt	-159.777	-2.623

Udbytte udbetalt i 2007/2008 udgør DKK 0. Foreslået udbytte for 2008/2009 udgør i overensstemmelse med vedtægterne 0% af selskabets nominelle aktiekapital på DKK 15. mio. (pr. aktie: DKK 0). Udbytteforslaget behandles på generalforsamlingen den 24. oktober 2008.

# Balance pr. 30. juni 2008

## AKTIVER

<b>Moderselskabet</b>				<b>Koncernen</b>	
30. juni 2007	30. juni 2008			30. juni 2008	30. juni 2007
tkr.	tkr.			tkr.	tkr.
<b>Langfristede aktiver</b>					
0	0	10	Investeringsejendomme	1.521.411	1.637.284
550.000	496.000	11	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
550.000	496.000		Langfristede aktiver i alt	1.521.411	1.637.284
<b>Kortfristede aktiver</b>					
0	0	12	Tilgodehavender fra udlejning	1.628	1.384
365	6	13	Andre tilgodehavender	9.812	11.271
20.133	17.139	14	Værdipapirer	17.139	20.133
63.487	13.480	15	Likvide beholdninger	115.129	145.949
83.985	30.625		Kortfristede aktiver i alt	143.708	178.737
633.985	526.625		Aktiver i alt	1.665.119	1.816.021

# Balance pr. 30. juni 2008

## PASSIVER

Moterselskabet					Koncernen	
30. juni 2007	30. juni 2008				30. juni 2008	30. juni 2007
tkr.	tkr.				tkr.	tkr.
<b>Egenkapital</b>						
15.000	15.000	16	Aktiekapital	15.000	15.000	
13.750	13.750		Værdi af udstedte konveteringsretter	13.750	13.750	
0	0	17	Reserve for dagsværdireguleringer	0	28.405	
0	0	18	Valutakursregulering	-3.315	78	
-3.211	-161.901	19	Overført resultat	-159.587	-28.215	
25.539	-133.151		<b>Egenkapital i alt</b>	<b>-134.152</b>	<b>29.018</b>	
<b>Gældsforpligtelser</b>						
0	0	20	Gæld til kreditinstitutter	1.248.466	1.246.435	
513.324	469.024	21	Gæld til obligationsejerne	469.024	461.861	
24.443	24.506	22	Ansvarligt lån	24.506	24.443	
537.767	493.530		<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.741.996</b>	<b>1.732.739</b>	
63.460	165.907		Mellemværende med dattervirksomheder	0	0	
0	0		Leverandører	4.016	6.433	
7.219	339	23	Anden gæld	53.259	47.831	
70.679	166.246		<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>57.275</b>	<b>54.264</b>	
608.446	659.776		<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>1.799.271</b>	<b>1.787.003</b>	
633.985	526.625		<b>Passiver i alt</b>	<b>1.665.119</b>	<b>1.816.021</b>	

## Egenkapitalopgørelse 1. juli 2007 - 30. juni 2008

	Aktiekapital	Værdi af konverterings- retter	Reserve for dagsværdi af ejendomme	Reserve for valutakurs- regulering	Overført resultat	I alt
<b>Koncernen</b>	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
1. juli 2006	15.000	13.750	0	0	2.813	31.563
Årets resultat					-31.028	-31.028
Reserve for dagsværdi af ejendomme			28.405			28.405
Reserve for valutakursregulering		0		78		78
1. juli 2007	15.000	13.750	28.405	78	-28.215	29.018
Årets resultat					-131.372	-131.372
Reserve for dagsværdi af ejendomme			-28.405			-28.405
Reserve for valutakursregulering		0		-3.393		-3.393
30. juni 2008	15.000	13.750	0	-3.315	-159.587	-134.152

Der henvises til moderselskabets egenkapitalopgørelse for angivelse af, hvilke reserver der er disponible for udlodning.

	Aktiekapital	Værdi af konverterings- retter	Reserve for valutakurs- regulering	Overført resultat	I alt
<b>Moderselskabet</b>	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
1. juli 2006	15.000	13.750	0	-684	28.066
Årets resultat				-2.527	-2.527
1. juli 2007	15.000	13.750	0	-3.211	25.539
Årets resultat				-158.690	-158.690
30. juni 2008	15.000	13.750	0	-161.901	-133.151

# Pengestrømsopgørelse 1. juli 2007 - 30. juni 2008

Morderselskabet			Koncernen	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
-2.527	-158.690	Årets resultat	-159.777	-2.623
688	158.370	26 Reguleringer	134.804	-28.344
50.876	359	27 Ændring i tilgodehavender	1.215	27.928
50.225	-50.045	28 Ændring i kortfristet gæld	3.011	-2.200
99.262	-50.007	Pengestrømme fra driftsaktivitet	-20.747	-5.239
0	0	Køb af materielle anlægsaktiver	-7.717	0
-20.340	0	Køb af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
-19.446	0	Køb af værdipapirer	0	-19.446
-39.786	0	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-7.717	-19.446
0	0	Afdrag på lån	-2.356	0
0	0	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-2.356	0
59.476	-50.007	Periodens pengestrømme	-30.820	-24.685
4.011	63.487	Likvider primo	145.949	170.634
63.487	13.480	Likvider ultimo	115.129	145.949
63.487	13.480	Frie midler	48.662	64.305
0	0	Bundne midler	66.467	81.644
63.487	13.480	Likvider ultimo	115.129	145.949

# Noter

## OVERSIGT OVER NOTER

Note 1	Anvendt regnskabspraksis
Note 2	Risici
Note 3	Væsentlig regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger
Note 4	Omsætning
Note 5	Administrationsomkostninger
Note 6	Andre driftsomkostninger
Note 7	Finansielle indtægter
Note 8	Finansielle omkostninger
Note 9	Skat af årets resultat
Note 10	Investeringsejendomme
Note 11	Kapitalandele i dattervirksomheder
Note 12	Tilgodehavender fra udlejning
Note 13	Andre tilgodehavender
Note 14	Værdipapirer
Note 15	Likvide beholdninger
Note 16	Aktiekapital
Note 17	Reserve for dagsværdi af ejendomme
Note 18	Valutakursregulering
Note 19	Overført resultat
Note 20	Gæld til kreditinstitutter
Note 21	Gæld til obligationsejere
Note 22	Ansvarligt lån
Note 23	Anden gæld
Note 24	Finansielle instrumenter
Note 25	Kapitalstyring
Note 26	Reguleringer
Note 27	Ændringer i tilgodehavender
Note 28	Ændring i kortfristet gæld
Note 29	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
Note 30	Kontraktlige forpligtigelser
Note 31	Eventualforpligtigelser
Note 32	Nærtstående parter og ejerforhold
Note 33	Efterfølgende begivenheder



## Note 1

### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten 2007/2008 for Griffin Bonds II NRW A/S (koncernen og moderselskabet) er udarbejdet i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU samt de yderligere danske krav, som følger af IFRS-bekendtgørelsen og OMX Den Nordiske Børs Københavns øvrige bestemmelser for selskaber, der har værdipapirer til notering.

Årsrapporten er tillige udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som vedtaget af IASB.

Selskabet har med virkning fra 1. juli 2007 implementeret IFRS 7, "Finansielle instrumenter: Oplysninger", IAS 1 (ajourført 2005), "Præsentation af årsrapporter" og IAS 32 (ajourført 2005), "Finansielle Instrumenter: Præsentation". Disse standarder har alene påvirket omfanget og arten af noteoplysninger, men har ikke påvirket indregning og måling. Den anvendte regnskabspraksis er således uændret i forhold til sidste år. Sammenligningstal i noter er tilpasset.

### NYE STANDARDER

Følgende nye standarder, ændringer og fortolkningsbidrag, som pr. balancedagen er godkendt af EU, er ikke taget i anvendelse før ikrafttrædelsesdatoen:

- IFRS 8, som kræver en fastlæggelse af segmenter og segmentoplysninger baseret på den interne ledelses rapportering. Standarden erstatter den nuværende IAS 14, hvor segmentoplysninger er baseret på forskellige forretningsområder og geografi. Overgang til IFRS 8 vil ikke have nogen effekt for Griffin Bonds II NRW A/S. IFRS 8 forventes anvendt fra regnskabsåret 2009/2010.

Følgende standarder og fortolkningsbidrag, som pr. balancedagen ikke er godkendt af EU og endnu ikke trådt i kraft, er ikke taget i anvendelse før ikrafttrædelsesdatoen:

- Ændringer til IAS 23, som kræver, at låneomkostninger indgår i kostprisen for aktiver med en længere produktionstid. Griffin Bonds II

NRW A/S opfører ikke selv aktiver med en længere produktionstid. Ændringen har derfor ikke betydning for koncernen.

- Ændringer til IAS 1, som kræver en ændret præsentation af visse af regnskabets elementer. Ændringen har ikke betydning for indregning, måling eller præsentation af enkelttransaktioner eller andre begivenheder.
- Ændringer til IFRS 3 og IAS 27 om virksomhedssammenslutninger og konsolidering, ændringer til IFRS 2 om aktiebaseret vederlæggelse, ændringer til IAS 32, hvorved gældsforpligtelser i visse begrænsede situationer bliver egenkapital. Ændringer til en række regnskabsstandarder som følge af det årlige forbedringsprojekt. Ændringerne har ikke betydning for koncernen.
- IFRIC 12 om koncessionsaftaler, IFRIC 13 om kundeloyalitetsprogrammer, IFRIC 14 om pensionsaktiver, IFRIC 15 om anvendelse af produktionsmetoden, samt IFRIC 16 om regnskabsmæssig afdækning af en udenlandsk enhed. Fortolkningsbidragene har ikke betydning for koncernen.

### Den anvendte regnskabspraksis er herefter:

Udarbejdelsen af en årsrapport i overensstemmelse med IFRS 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 3.

### KONSOLIDERINGSPRAKSIS

#### Dattervirksomheder

Som dattervirksomheder betragtes alle virksomheder, hvori koncernen har kontrol over de finansielle og driftsmæssige forhold, hvilket normalt er forbundet med besiddelse af flertallet af stemmerettighederne.

Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtageelsesmetoden. Kostprisen måles som dagsværdien af de overdragne aktiver, udstedte egenkapitalinstrumenter og påtagne forpligtelser pr. overdra-

gelsesdatoen 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 koncernens andel 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 transaktionen indikerer en værdiforringelse af det overførte aktiv.

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis tilpasses til koncernens regnskabspraksis.

## OMREGNING AF FREMMED VALUTA

### Funktionel valuta og præsentrationsvaluta

De poster, der er indeholdt i årsrapporterne for koncernvirksomhederne, måles i den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvor virksomhederne opererer (funktionel valuta). For de tyske dattervirksomheder samt for moderselskabet er den funktionelle valuta EUR. Årsrapporten præsenteres i DKK (præsentrationsvaluta) ud fra hensynet til, at selskabet overvejende har danske aktionærer og obligationsejere. Omregning af resultatopgørelsens poster til præsentrationsvaluta sker ved anvendelse af gennemsnitlig valutakurs. Balancens poster omregnes ved anvendelse af balancedagens valutakurs. Kursforskelle ved denne omregning indregnes direkte på egenkapitalen.

### Transaktioner i fremmed valuta

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.

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

## POSTER I BALANCEN

### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme udgør investeringer i 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. Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen. Se note 3 for beskrivelsen af måling af investeringsejendomme til dagsværdi.

### Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris i moderselskabets regnskab. Såfremt der er indikation for værdiforringelse foretages værdiforringelsestest. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. I det omfang udlodtet udbytte overstiger virksomhedens akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indregnes udbyttet dog som en reduktion af kapitalandelens kostpris.

### Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter indregnes første gang til dagsværdien på den dato, hvor kontrakten indgås, og måles efterfølgende til dagsværdi. Indregning af den gevinst eller det tab, som opstår herved, afhænger af, hvorvidt det finansielle instrument er klassificeret som regnskabsmæssig afdækning og i så fald af karakteren af den afdækkede transaktion.

Ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for afdækning af pengestrømme, indregnes i egenkapitalen for så vidt angår den effektive del af instrumentet. Tab eller gevinst, som knytter sig til den ineffektive del, indregnes i resultatopgørelsen. Beløb, som er akkumuleret under egenkapitalen, overføres til resultatopgørelsen i den periode, hvor den afdækkede transaktion påvirker resultatopgørelsen.

#### **Tilgodehavender fra udlejning**

Tilgodehavender fra udlejning måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning på tilgodehavender fra udlejning, når det er konstateret, at koncernen ikke vil være i stand til at inddrive alle skyldige beløb i overensstemmelse med de oprindelige vilkår for tilgodehavenderne. Nedskrivningen opgøres efter en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender og udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger.

#### **Værdipapirer**

Værdipapirer er optaget til børskursen på statusdagen.

#### **Likvider**

Likvider består af likvide beholdninger, indeståender på konti i banker og andre kortfristede, let omsættelige investeringer med en ubetydelig risiko for værdiændring og med oprindelige forfaldsperioder på maksimalt tre måneder. Endvidere indgår bundne likvider i det omfang disse anvendes til løbende afregning af forpligtelser.

#### **Aktiekapital**

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

Udbyttebetaling til selskabets aktionærer indregnes som en forpligtelse i årsrapporten, når udbyttet deklarerer.

#### **Reserve for dagsværdi på ejendomme**

Reserve vedrørende dagsværdi på ejendomme indeholder positive værdireguleringer af investeringsejendomme, som føres via resultatdisponeringen til reserve under egenkapitalen

#### **Valutakursregulering**

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til koncernens præsenteringsvaluta (DKK).

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

#### **Gældsposter**

Lån indregnes ved optagelse til det modtagne provenue efter 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 rentemethode.

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

#### **Udskudt skat**

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 er den tyske skattesats på balancedagen anvendt.

## POSTER I RESULTATOPGØRELSEN

### Omsætning

Omsætning omfatter lejeindtægter og anden indtægt med fradrag af moms, rabatter og nedslag og efter eliminering af koncerninterne transaktioner. Omsætningen indregnes i den regnskabsperiode, som indtægten vedrører.

Opkrævet bidrag hos lejerne til dækning af varme og fællesomkostninger på investeringsejendomme samt afholdte udlæg vedr. lejernes andele af udgifter til varme og fællesomkostninger indregnes ikke i resultatopgørelsen, men nettomellemværendet indregnes i balancen, da selskabet har begrænset risiko på sådanne mellemværender.

### Salgs- og marketingsomkostninger

Salgs- og marketingsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes i forbindelse med salg og markedsføring, herunder gendulejning af tomme lejemål.

### Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af koncernen.

### Driftsomkostninger

Driftsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte driftsomkostninger i form af reparation og vedligeholdelse og ejendomsadministration.

### Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder

Udbytte fra dattervirksomheder indregnes som en indtægt hos moderselskabet, når udbyttet er vedtaget af dattervirksomhedens generalforsamling. I det omfang udloddet udbytte overstiger virksomhedens akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indregnes udbyttet dog som en reduktion af kapitalandelens kostpris.

### Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer samt amortisering af låneomkostninger til kreditinstitutter.

### Dagsværdiregulering på ejendomme

Ændringer i dagsværdien af koncernens investeringsejendomme indregnes løbende i resultatopgørelsen.

## PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ikke kontante resultatposter som nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle anlægsaktiver, finansielle aktiver samt virksomheds-sammenslutninger.

### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt udbyttebetaling til og kapitalindskud fra virksomhedsdeltagere.

## NØGLETAL

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

Nøgletallene er beregnet således:

$$\text{ROIC (Afkastningsgrad)} = \frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Egenkapitaldækning} = \frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Forrentning af egenkapital} = \frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

### Note 2

#### Risici

Risikostyring er en del af selskabets strategi for at sikre en tilfredsstillende indtjening. Ejendomsbranchen er konjunkturfølsom, hvilket bl.a. kommer til udtryk ved til tider kraftigt svingende ejendomspriser.

De overordnede rammer for selskabets risikostyring vurderes løbende af bestyrelsen og direktionen ud fra rapporteringen fra bl.a. selskabets samarbejdspartnere inden for ejendomsadministration. Ledelsen styrer risici ud fra den løbende rapportering og ved alene at indgå administrationsaftaler med anerkendte samarbejdspartnere.

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

#### DRIFTSRISICI

Koncernens løbende indtjening er især følsom over for udviklingen i følgende faktorer: lejeindtægter, vedligeholdelse og forbedringer samt driftsomkostninger. Ledelsen styrer risici ud fra den løbende rapportering og ved alene at indgå administrationsaftaler med anerkendte samarbejdspartnere.

#### LEJEINDTÆGTER

Der knytter sig primært to usikkerheder til lejeindtægterne. For det første antallet af tomme lejemål og for det andet udviklingen i lejeniveauet. Det bemærkes, at en udlejer ikke har et retskrav på regulering af huslejen, fordi omkostningerne er steget.

Afholdelse af de budgetterede omkostninger til modernisering og forbedring forventes at have en positiv afsmitning på muligheden for huslejeforhøjelser, ud over hvad den almindelige regulering giver grundlag for. Eventuelle fremtidige lovændringer kan begrænse mulighederne for huslejestigninger.

#### VEDLIGEHOLDELSE OG FORBEDRINGER

Det vurderes, at den planlagte vedligeholdelse er nødvendig og tilstrækkelig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Hertil kommer planlagte udgifter til forbedring og modernisering, og disse udgifter skal medvirke til en positiv udvikling af lejeindtægten i form af færre ledige lejemål og højere huslejeniveau samt ejendomsporteføljens generelle værdistigning.

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

## DRIFTSOMKOSTNINGER

Udviklingen i driftsomkostningerne er påvirket af det almindelige prisniveau samt antallet af ledige lejemål.

## MARKEDSRISICI (RISICI FOR UDSVING I DAGSVÆRDI PÅ EJENDOMME)

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt et markedsbestemt afkastkrav 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 renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende boliger.

En stigning i afkastkravet vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse. Denne værdiansættelse vil ligeledes influere på den forventede refinansiering af 1. prioritetslånene, jf. nedenfor. Ledelsen følger udviklingen tæt, men grundlæggende kan disse eksterne risici ikke afdækkes.

## VALUTARISICI

Koncernen er eksponeret for valutarisici, idet udbytte på aktierne og renten på obligationslånet skal betales i DKK. Koncernens øvrige aktiver og forpligtigelser samt det løbende cash flow opgøres i EUR. Samlet set vurderes koncernens valutarisici ikke som væsentlige.

## RENTERISICI

1. Prioritetsfinansieringen og obligationslånet er fast forrentet. Det er koncernens politik at afdække alle variabelt forrentede lån med renteswaps (variabel til fast). Det forventes, at refinansieringen af 1. prioritetsfinansieringen vil ske med et fastforrentet lån, eller at renten på de nye lån vil blive fastlåst med renteswaps.

## LIKVIDITETSRISICI

1. prioritetslånet skal refinansieres inden 18. januar 2011. Såfremt lånet ikke kan refinansieres, vil det have væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling og dermed selskabets mulighed for eventuelt at indfri obligationslånet, der er sekundært sikret, 31. januar 2017 samt at udbetale udbytte. Ledelsen følger udviklingen tæt.

En del af koncernens likvide midler er deponeret til sikkerhed for renter og vedligeholdelsesomkostninger og frigives alene i takt med betaling af renter og omkostninger. I tillæg hertil kan noteres, at der er risici forbundet med realisationsværdi af obligationsbeholdning.

Som anført i ledelsesberetningen viser analyser, at selskabet ikke vil have likviditet til at honorere rentebetaling til obligationsejerne i regnskabsåret 2009/10, hvorfor bestyrelsen besluttet at stille forslag om at konvertere de konvertible obligationer til aktier.

## POLITISKE RISICI - SKAT OG AFGIFTER

I budgettet er det forudsat, at de gældende skattesatser og skattepraksis vil fortsætte uændret. Såfremt der sker væsentlige ændringer i disse forudsætninger, kan det påvirke resultatet i væsentlig omfang.

En del af ejendomsporteføljen er erhvervet ved, at den hidtidige ejer har solgt 94% af selskabet Griffin Rhein-Ruhr GmbH & Co. KG til det helejede datterselskab Griffin Flats NRW GmbH.

Ejendomsoverdragelse af ejendomme er i Tyskland belagt med en overdragelsesafgift på 3,5% af handelsværdien. Overdragelsesafgiften skal betales af køber. Såfremt kun 94% af ejerskabet til ejendomsporteføljen overdrages, skal der ifølge gældende praksis ikke betales overdragelsesafgift. Myndighederne kan i en periode på fire år efter erhvervelsen ændre denne praksis. Koncernen har udtalelser fra skattemæssige rådgivere, som vurderer, at risikoen for en ændring af praksis er begrænset.

Den maksimale risiko beløber sig til ca. DKK 52 mio. (EUR 7 mio.).

### Note 3

#### Væsentlig regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

##### Måling af investeringsejendomme til dagsværdi

Griffin Bonds II NRW A/S har valgt at måle investeringsejendomme til dagsværdi. Koncernen kunne alternativt have valgt at måle investeringsejendomme med udgangspunkt i kostpris med efterfølgende fradrag af afskrivninger. Valget har betydning for resultatopgørelsen, idet årets resultat bliver påvirket af ændringer i dagsværdien i perioden. Havde koncernen valgt at måle investeringsejendomme med udgangspunkt i kostprisen, ville resultatopgørelsen være påvirket af afskrivninger og eventuelle nedskrivninger på ejendommene. Ændringen i dagsværdien på investeringsejendomme bindes på reserve for dagsværdireguleringer. Medfører måling til dagsværdi en højere regnskabsmæssig værdi af investeringsejendommene, end hvis disse var målt med udgangspunkt i kostprisen, vil dette betyde, at virksomhedens egenkapital forøges, men muligheden for at udlodde udbytte forøges imidlertid ikke.

##### Vurdering af dagsværdien af investeringsejendomme

Den bedste fastlæggelse af dagsværdi for investeringsejendomme sker ved anvendelse af aktuelle priser i et aktivt marked for tilsvarende investeringsejendomme. I mangel af en sådan information bestemmes dagsværdien inden for et interval af sandsynlige beregnede skøn på dagsværdien.

Sandsynlige beregnede skøn på dagsværdien fastsættes ud fra en individuel vurdering baseret på ejendommens forventede løbende afkast, vedligeholdelsestand og afkastkrav.

Dagsværdien for selskabets investeringsejendomme er pr. 30. juni 2008 vurderet af det uafhængige valuarfirma "DTZ Zadelhoff Tie Leung GmbH" til EUR 204 mio. (DKK 1.521 mio.). Ved fastlæggelsen af dagsværdien anvendes følgende metoder:

- Kapitaliseret indtjeningsværdi for ejendomsporteføljen, hvor porteføljens værdi fastlægges ud fra det overskud, den forventes vedvarende at kunne genere, og den forventede levetid for porteføljen.

- Sammenlignelighedsværdier for tidligere salg af større grupper af ejendomme, hvor der samtidig tages hensyn til udviklinger i markedet (renten og forholdet mellem udbud og efterspørgsel). Antallet af sådanne køb er begrænset, hvorfor disse priser ikke kan stå alene.

Værdiansættelsen er primært baseret på sammenlignelige handler. Anvendte værdiansættelsesmetoder har ikke givet anledning til væsentlige forskelle i værdiansættelsen.

Kapitalværdien af ejendomme opgøres med udgangspunkt i den forventede nettohusleje med et fast fradrag af driftsomkostninger på 19%. Ved værdiansættelsen er anvendt en gennemsnitlig tilbagebetalingstid på 40 år og en gennemsnitlig rente på 4,95%. Værdiansættelsen er baseret på væsentlige skøn i relation til forventet leje, herunder tomgangsleje samt drifts- og vedligeholdelsesomkostninger.

Sammenlignelighedsværdier er opgjort på basis af handler foretaget i perioden 2001-2006.

##### Måling af kapitalandele i dattervirksomheder

Værdiansættelse af kapitalandel i dattervirksomhed er forbundet med usikkerhed, der knytter sig til driften og udviklingen af koncernens ejendomme, herunder udviklingstakten og -potentialet, rentiveau m.v.

Som følge af faldet i værdien af koncernens ejendomme pr. 30. juni 2008 er der foretaget en nedskrivningstest af kapitalandel i dattervirksomhed, baseret på skøn for dagsværdien af ejendommene.

##### Indkomstskatter

Estimer over udskudte skatter samt de væsentlige forhold, der har resulteret i udskudte skatteaktiver og forpligtelser er indregnet med DKK 0 i note 9.

Estimatet udarbejdes på baggrund af vurderinger af den faktiske fremtidige skat, der skal betales vedrørende poster i regnskabet, under hensyntagen til den tidsmæssige placering og sandsynligheden af disse estimer. Endvidere afspejler disse skøn forventninger om fremtidige skattepligtige resultater og eventuelt skatteplanlægningsstrategier. Den faktiske skat og resultatet kan variere i forhold til disse skøn som følge af ændrede forventninger til fremtidige skattepligtige resultater, fremtidige lovændringer vedrørende selskabsskat eller resultater fra en endelig gennemgang af selskabets selvangivelse foretaget af skattemyndighederne.

## NOTER TIL REGNSKABETS POSTER

### Note 4

#### Omsætning

Koncernens eneste aktivitet er ejendomsudlejning i Tyskland. Koncernen har derfor kun ét forretningsmæssigt segment og ét geografisk segment. På denne baggrund gives derfor ikke segmentoplysninger. Omsætningen består udelukkende af lejeindtægter.



**Note 5****Administrationsomkostninger**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
275	181	Revision og regnskabsmæssig assistance	866	1.039
0	0	Selskabsadministration	1.364	1.842
0	0	Ejendomsadministration	7.723	7.931
0	0	Ejendomsadministration - kontraktopsigelse	6.656	0
175	175	Omkostninger til personale	217	1.032
123	233	Øvrige administrationsomkostninger	234	124
573	589	<b>Total</b>	<b>17.060</b>	<b>11.968</b>
275	181	Samlet honorar til KPMG	181	275
Honoraret kan specificeret således:				
275	181	Revision	181	275
0	0	Andre revisionsrelaterede ydelser	0	0
Samlede omkostninger til personale:				
0	0	Lønninger	0	0
0	0	I alt	0	0
175	175	Honorar til bestyrelse	175	175

Gennemsnitligt antal ansatte: 1. Forrige år var antallet 2.

Direktørerne modtager ikke vederlag fra Griffin Bonds II NRW A/S for arbejde udført for virksomheden. Direktørerne modtager vederlag fra virksomheder i Griffin koncernen for arbejde udført for Griffin Bonds II NRW A/S. Griffin Bonds II NRW A/S betaler et administrationsvederlag til Griffin koncernen, som blandt andet dækker direktørernes ydelser. Størrelsen af administrationsvederlaget fremgår af note 32. Heraf udgør løn og pension skønsmæssigt 100 tkr.

**Note 6****Driftsomkostninger**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Vedligeholdelsesomkostninger	11.905	10.486
0	0	Lokaleomkostninger	128	224
52	0	Advokat-/notaromkostninger	902	2.287
70	79	Forsikringer	79	70
0	0	Tab på debitorer	5.999	3.604
0	0	Øvrige driftsudgifter	10.791	19.946
122	79	<b>Total</b>	<b>29.804</b>	<b>36.617</b>

**Note 7****Finansielle indtægter**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
108	0	Valutakursregulering	1.158	108
1.828	2.358	Renteindtægter banker, likvidbeholdning	5.454	5.161
585	985	Renteindtægter, værdipapirer	985	585
27.243	27.500	Renteindtægter fra dattervirksomheder	0	0
687	0	Kursregulering værdipapirer	0	687
30.451	30.843	<b>I alt</b>	<b>7.597</b>	<b>6.541</b>

**Note 8****Finansielle omkostninger**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Renteomkostninger, kreditinstitutter	60.037	59.905
27.625	27.625	Renteomkostninger, obligationsejerne	33.413	33.413
1.250	1.250	Renteomkostninger, ansvarligt lån	1.313	1.313
3.384	2.789	Øvrige renteomkostninger	817	1.546
0	2.994	Kursregulering værdipapirer	2.994	0
24	207	Valutakursregulering	0	0
32.283	34.865	I alt	98.574	96.177

**Note 9****Skat af årets resultat**

Moderselskabets skatteaktiv på 20.906 tkr., ved en skatteprocent på 15,83%, er ikke indregnet, da anvendelsesmuligheden ikke anses for at være aktuel indenfor en kortere årrække.

Der er ikke knyttet et udløbstidspunkt til skatteaktivet.

Ved den nuværende værdiansættelse af datterselskaberne og dermed ejendommene, skønnes der ikke at blive udløst skat ved et eventuelt salg af datterselskaberne. Den effektive skatteprocent er 0.

**Note 10****Investeringsjendomme**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Anskaffelsessum 1. juli	1.608.879	1.604.637
0	0	Periodens tilgang	668	0
0	0	Tilgang som følge af forbedringer	7.716	22.324
0	0	Regulering primo	0	-18.082
0	0	Anskaffelsessum 30. juni	1.617.263	1.608.879
0	0	Dagsværdiændring 1. juli	28.405	0
0	0	Periodens dagsværdiændring	-124.257	28.405
0	0	Dagsværdiændring 30. juni	-95.852	28.405
0	0	Bogført værdi 30. juni	1.521.411	1.637.284
			2007/2008	2006/2007
			tkr.	tkr.
Lejeindtægter fra investeringsejendomme			105.988	104.851
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer			26.138	31.857
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer			3.666	4.760

Koncernens portefølje af investeringsejendomme består primært af beboelsesejendomme. Principper og forudsætninger for værdiansættelse samt risici er omtalt i note 3.

Investeringsjendomme er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter m.fl., jf. omtalen i note 29.

**Note 11****Kapitalandele i dattervirksomheder**

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter 100% af Griffin Flats NRW GmbH, som er ejet via Griffin Bonds II A/S - Zweigniederlassung Hamburg, jf. koncernstrukturen på side 5.

<b>Moderselskabet</b>	2007/2008	2006/2007
	tkr.	tkr.
Kostpris 1. juli 2007	550.000	529.660
Periodens tilgang	0	20.340
Reklassifikation til mellemregning med dattervirksomhed m.v.	100.000	0
Periodens værdiregulering	-154.000	0
Kostpris 30. juni 2008	496.000	550.000

Nedskrivningen vedrører kapitalandel i tysk dattervirksomhed, og kan primært henføres til, at det ikke har været muligt af udvikle ejendomsporteføljen i det omfang og med en hastighed, som hidtidigt antaget. Genindvindingsværdien af den tyske dattervirksomhed skønnes ikke at modsvare den opgjorte kostpris af dattervirksomheden pr. 30. juni 2008, hvorfor kapitalandelen er nedskrevet til den skønnede kapitalværdi. Der henvises endvidere til note 3.

	Griffin Bonds II NRW A/S - Zweigniederlassung Ham- burg (Filial)	Griffin Flats Verwaltungs- gesellschaft mbH	Griffin Flats NRW GmbH	Griffin Rhein-Ruhr GmbH & Co. KG
	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
Årets resultat	-33.938	-2	192	-1.511
Egenkapital pr. 30.06.2008	-71.121	116	505.750	249.210
Periodeafslutningsdato	30.06.2008	30.06.2008	30.06.2008	30.06.2008

Datterselskaber har endnu ikke fået omlagt regnskabsåret til 1. juli - 30. juni, hvorfor konsolideringen er baseret dels på fuldstændigt årsregnskab dels på et udarbejdet perioderegnskab frem til 30. juni 2008.

**Note 12****Tilgodehavender fra udlejning**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Tilgodehavender fra udlejning	7.483	1.586
0	0	Hensat til tab	-5.855	-202
0	0	I alt	1.628	1.384

Der har været en negativ udvikling i tilgodehavender fra udlejning, herunder overforfaldne tilgodehavender, hvorfor reservationer til forventede tab herpå er forøget i regnskabsåret.

**Note 13****Andre tilgodehavender**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Tilgodehavende fællesomkostninger	99.873	95.586
0	0	Opkrævet hos lejerne	-92.271	-85.876
365	6	Diverse tilgodehavender	2.210	1.561
365	6	I alt	9.812	11.271

**Note 14****Værdipapirer**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	19446	Nominel anskaffelsessum	19.446	0
19.446	0	Periodens nominelle tilgang	0	19.446
19.446	19.446	Nominel anskaffelsessum 30. juni	19.446	19.446
0	687	Kursregulering 1. juli	687	0
687	-2994	Periodens kursreguleringer	-2994	687
687	-2307	Reguleringer 30. juni	-2.307	687
20.133	17.139	Bogført værdi 30. juni	17.139	20.133
19.700	19.700	Nominel beholdning	19.700	19.700

Består af en handelsbeholdning af egne konvertible obligationer med udløb 31. januar 2017.

**Note 15****Likvide beholdninger**

Af koncernes likvide midler på 115.129 tkr. er 66.467 tkr. deponeret til sikkerhed for renter og vedligeholdelsesomkostninger. Midlerne frigives i takt med betaling af renter og afholdelse af omkostninger.

**Note 16****Aktiekapital**

	2007/2008	2006/2007
	tkr.	tkr.
1. juli	15.000	15.000
30. juni	15.000	15.000
Udstedte aktier		
A-aktier	2007/2008	2006/2007
	tkr.	tkr.
1. juli	15.000	15.000
Kontant kapitalforhøjelse	0	0
30. juni	15.000	15.000

**Note 17****Reserve for dagsværdi af ejendomme**

Moterselskabet			Koncernen	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Primo	28.405	0
0	0	Årets regulering	-28.405	28.405
0	0	I alt	0	28.405

**Note 18****Valutakursregulering**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Primo	78	0
0	0	Årets regulering	-3.393	78
0	0	I alt	-3.315	78

**Note 19****Overført resultat**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
-684	-3.211	Primo	-28.215	2.813
-2.527	-158.690	Årets resultat	-131.372	-31.028
-3.211	-161.901	I alt	-159.587	-28.215

**Note 20****Gæld til kreditinstitutter**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Gæld til Credit Suisse First Boston	1.253.834	1.256.189
0	0	Kursregulering	-353	-2.996
0	0	Etableringsomkostninger.	-5.015	-6.758
0	0	I alt	1.248.466	1.246.435

Gæld til Credit Suisse First Boston (EUR 164,4 mio.) er fastforrentet indtil 18. januar 2011, hvor lånet forfalder til indfrielse. Lånet forrentes med 4,6% p.a.

Markedsværdien på gæld til kreditinstitutter opgøres til indfrielseskurs, hvilket giver en markedsværdi på 1.253.834 tkr. (2006/07: DKK 1.256.189).



**Note 21****Gæld til obligationsejere**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
525.000	525.000	Gæld til obligationsejere	525.000	525.000
-13.125	-13.125	Værdi af konverteringsretter	-13.125	-13.125
1.449	2.761	Afskrivning af konverteringsretter	2.761	1.449
0	-45.612	Etableringsomkostninger	-45.612	-51.463
513.324	469.024	I alt	469.024	461.861

Markedsværdien af gæld til obligationsejere opgøres til børskurs 87 (2006/07: 102), hvilket giver en markedsværdi på 456.750 tkr. (2006/07: DKK 536.550).

Gæld til obligationsejerne er et stående lån, der er fastforrentet med 5% p.a. indtil 31. januar 2017, hvor lånet forfalder til indfrielse.

Konverteringen skal ske til kurs 1.000. Hver konvertibel obligation på nominelt DKK 10.000 kan således konverteres til 1.000 nye B-aktier à nominelt DKK 1.

Konverteringsretten tilknyttet hver enkelt konvertibel obligation med en stykstørrelse på nominelt DKK 10.000 kan kun udnyttes helt og ikke delvist. Der henvises endvidere til børsprospektet af 24. april 2006.

Som anført i ledelsesberetningen har bestyrelsen besluttet at stille forslag om at konvertere de konvertible obligationer til aktier.

**Note 22****Ansvarligt lån**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
25.000	25.000	Ansvarligt lån (DKK)	25.000	25.000
-625	-625	Værdi af konverteringsretter	-625	-625
68	131	Afskrivning af konverteringsretter	131	68
24.443	24.506	I alt	24.506	24.443

Lånet er fastforrentet med 5% p.a. og er afdragsfrit. Lånet kan konverteres til B-aktier senest i 2016.

Markedsværdien af ansvarligt lån opgøres til samme kursværdi som obligationerne, hvilket giver en markedsværdi på DKK 21.750 (2006/07: DKK 25.500).

En konvertering af det konvertible ansvarlige lån giver långiver ret til at modtage i alt nominelt 2.500.000 nye B-aktier à DKK 1 i selskabet.

Der henvises endvidere til børsprospektet af 24. april 2006.

**Note 23****Anden gæld**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
6.563	339	Skyldige renter	0	18.450
0	0	Skyldige fællesomkostninger	11.187	0
0	0	Ejendomsadministration	6.656	0
0	0	Tysk erhvervesskat, tillagt ejendommens anskaffelsessum	18.646	18.606
313	0	Periodeafgrænsningsposter	1.576	1.779
343	0	Diverse	15.194	8.996
7.219	339	I alt	53.259	47.831

**Note 24****Finansielle instrumenter**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
30. juni 2007	30. juni 2008		30. juni 2008	30. juni 2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
		Udlån og øvrige tilgodehavender		
		Kortfristede:		
0	0	Tilgodehavender fra udlejning	1.628	1.385
365	6	Andre tilgodehavender	9.812	11.271
20.133	17.139	Værdipapirer	17.139	20.133
63.487	13.480	Likvide beholdninger	115.129	145.949
83.985	30.625	I alt	143.708	178.738
		Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris:		
		Langfristede:		
537.767	493.530	Gældsforpligtelser	1.741.996	1.732.739
		Kortfristede:		
63.460	165.907	Mellemværende med dattervirksomheder	0	0
7.219	339	Anden gæld	53.259	47.831
608.446	659.776	I alt	1.795.255	1.780.570

Dagsværdi af gæld til dattervirksomheder skønnes at svare til det i balancen indregnede beløb.

Risici relateret til finansielle instrumenter.

Note 2 indeholder en beskrivelse af risici relateret til finansielle instrumenter. I tillæg hertil kan noteres, at der er risici forbundet med realisationsværdi af obligationsbeholdning.

Koncernen optager først lån på det tidspunkt, hvor ejendommene overtages. Tilgodehavender styres gennem en tæt opfølgning ved tilgodehavendets forfaldstidspunkt. Kreditorer betales ved forfald.

Likviditetsrisici:

Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten. Vedrørende likviditet henvises i øvrigt til særskilt omtale heraf i ledelsesberetningen samt note 2.

Forfaldstider for hovedstolsrestgæld på rentebærende gæld:

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Mellem 1 og 2 år	7.676	0
0	0	Mellem 2 og 5 år	1.240.790	1.246.435
537.767	539.142	Mere end 5 år	493.530	486.305

Kreditrisici:

30. juni 2008 udgør tilgodehavender 11.440 tkr. i koncernregnskabet og 5 tkr. i moderselskabet. Den overvejende del af disse tilgodehavender vedrører tilgodehavender fra udlejning samt ikke afregnede fællesomkostninger fra en lang række mindre debitorer i Tyskland. Kreditsikkerheden for disse tilgodehavender er derfor afhængig af den generelle økonomiske udvikling i Tyskland.

Der foretages som udgangspunkt ikke nedskrivning af tilgodehavender vedrørende udlejning samt ikke afregnede fællesomkostninger, som er mindre end tre måneder overforfaldne. Den 30. juni 2008 var der i koncernregnskabet tilgodehavender vedrørende udlejning samt ikke afregnede fællesomkostninger på 1.628 tkr., som var overforfaldne, men ikke nedskrevne. For moderselskabet var tallet 0 tkr. Det er vurderet, at disse tilgodehavender vil blive indfriet.

Der er ikke overforfaldne mellemværender med selskaber i Griffin-koncernen.

**Note 25****Kapitalstyring**

I forbindelse med kapitalstyring er det koncernens mål at opnå et konkurrencedygtigt afkast til virksomhedens aktionærer. Det er samtidig et mål at reducere kapitalomkostningerne.

Koncernens muligheder for at bevare eller ændre kapitalstrukturen er i et vist omfang begrænset af vedtægternes bestemmelser om udbetaling af udbytte.

Koncernen vurderer kapitalen på baggrund af egenkapitaldækningen, som beregnes i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005". I regnskabsåret 2007/2008 var det koncernens mål at have en egenkapitaldækning på mindst 1,5%.

Egenkapitaldækningen, som fremgår af nøgletaloversigten side 5, er beregnet således:

	30. juni 2008	30. juni 2007
	tkr.	tkr.
Egenkapital	-134.152	29.018
Aktivsum	1.665.119	1.816.021
Egenkapitaldækning	-8,06%	1,60%

Som anført i ledelsesberetningen har bestyrelsen besluttet at stille forslag om at konvertere de konvertible obligationer til aktier. Gennemføres en sådan konvertering vil soliditetsgraden blive væsentligt forbedret.

**Note 26****Reguleringer**

Moderselskabet			Koncernen	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Udskudt skat	0	-1.059
0	154.000	Dagsværdiændring	124.257	-28.405
-687	2.995	Kursregulering	1.516	-7.911
1.375	1.375	Amortisering af kurstab ved låneoptagelse	1.743	1.743
0	0	Amortisering af finansieringsomkostninger	7.288	7.288
688	158.370	I alt	134.804	-28.344

**Note 27****Ændring i tilgodehavender**

Morderselskabet			Koncernen	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
20.340	0	Mellemværende med dattervirksomheder	0	0
30.901	0	Mellemværende med Griffin koncernen	0	30.901
0	0	Tilgodehavender fra udlejning	-244	2.195
-365	359	Andre tilgodehavender	1.459	-5.168
50.876	359	I alt	1.215	27.928

**Note 28****Ændring i kortfristet gæld**

Morderselskabet			Koncernen	
2006/2007	2007/2008		2007/2008	2006/2007
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
63.460	-43.165	Mellemværende med dattervirksomheder	0	0
-22	0	Leverandører	-2.417	4.768
-13.213	-6.880	Anden gæld	5.428	-6.968
50.225	-50.045	I alt	3.011	-2.200

**Note 29****Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**

Koncernens ejendomme med en regnskabsmæssig værdi på 1.521.411 tkr. er pantsat til sikkerhed for gælden til Credit Suisse First Boston på 1.253.834 tkr. sekundært obligationsejerne med en udestående obligationshovedstol på 525.000 tkr.

Endvidere er en del af selskabets likvide midler bundet til fastlagte formål ifølge aftale med Credit Suisse First Boston, jf. note 15.

**Note 30****Kontraktlige forpligtelser**

Koncernen har kun indgået kontraktlige forpligtelser, som er sædvanlige for et ejendomsselskab.

**Note 31****Eventualforpligtelser**

Koncernen har ingen eventualforpligtelser.

**Note 32****Nærtstående parter og ejerforhold**

Ingen enkeltaktionær har bestemmende indflydelse.

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

**Væsentlige aktionærer:**

Griffin Bonds A/S, Hovedvejen 2,  
2600 Glostrup  
Nominel obligationsbeholdning DKK 30 mio.  
Obligationrenter, 1,500 tkr. (2006/07: 1,500 tkr.)  
Udbytte, 0 tkr. (2006/07: 0 tkr.)

Ansvarligt lån: Griffin Bonds A/S, DKK 25 mio.  
Rente 1.250 t.kr. (2006/2007: 1.250 t.kr.)

Laguna Classic Invest ApS, Parallevej 19,  
2800 Lyngby  
Nominel obligationsbeholdning: DKK 11,65 mio.  
Obligationsrenter, 583 tkr. (2006/07: 583 tkr.)  
Udbytte, 0 tkr. (2006/07: 0 tkr.)

Henrik Strandgaard Invest GMBH, Westfälliche Str.  
37, D-10711 Berlin, Tyskland  
Nominel obligationsbeholdning: DKK 22,5 mio.  
Obligationsrenter, 1.125 tkr. (2006/07: 1.125 tkr.)  
Udbytte, 0 tkr. (2006/07: 0 tkr.)

Alm. Brand Bank A/S, Midtermolen 7,  
2100 København Ø.  
Nominel obligationsbeholdning: DKK 27,76 mio.  
Obligationsrenter, 1.388 tkr. (2006/07: 1.388 tkr.)  
Udbytte, 0 tkr. (2006/07: 0 tkr.)

Frisch Ejendomme ApS, Hambros Allé 16,  
2900 Hellerup  
Nominel obligationsbeholdning: DKK 12,5 mio.  
Obligationsrenter, 625 tkr. (2006/07: 625 tkr.)  
Udbytte, 0 tkr. (2006/07: 0 tkr.)

Bryde Gruppen ApS, Richelieus Allé 3,  
2900 Hellerup  
Nominel obligationsbeholdning: DKK 50 mio.  
Obligationsrenter, 2.500 tkr. (2006/07: 2.500 tkr.)  
Udbytte, 0 tkr. (2006/07: 0 tkr.)

### Bestyrelse

Steen Bryde (Bryde Gruppen ApS)  
Ledelsesvederlag, jf. note 5

Henrik Frisch (Frisch Ejendomme ApS)  
Ledelsesvederlag, jf. note 5.

Carsten Pedersen Rise (CPR Gruppen ApS)  
Ledelsesvederlag, jf. note 5.

### Transaktioner med tilknyttede virksomheder m.v.

Nettomellemværende med dattervirksomheder pr.  
30. juni 2008, 20,295 tkr. (30. juni 2007/08: 63,460  
tkr.)  
Renteindtægter fra dattervirksomheder, 27,500 tkr.  
(2006/07: 27,243 tkr.)

Nærtstående parter – Griffin koncernen  
Administrationsaftale med Griffin Bonds A/S, 1,075  
kr. pr. år.

### Ledelseserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer.

(BF = bestyrelsesformand)  
(BM = bestyrelsesmedlem)  
(D = administrerende direktør)

### Bestyrelse

Ledelseserhverv i andre danske aktie- og anpartselskaber (selskaber uden væsentlig aktivitet er ikke medtaget).

### Steen Bryde

(D) i følgende selskaber: HOLGER DANSKES VEJ 89 ApS, JAGTVEJ 49 ApS, KORSGADE 2-4 ApS, OFFICERHUSET ApS, BRYDEGRUPPEN A/S, EJENDOMSSELSKABET VITUS A/S, JAGTVEJ 101 EJENDOMSSELSKAB ApS, ApS VICTORIA STREET KOMPLEMENTAR, HIPPOKRATES ApS, SMSP AKTIER ApS, REDERIET MARGRETHE HELLERUP ApS, ApS ST. PANCRAS STATION KOMPLEMENTAR, ApS KINGS CROSS KOMPLEMENTAR, K/S SMSPN VIND, KOMPLEMENTARSELSKABET SMSPN VIND ApS, REDERIET LYKES HUNTER HELLERUP ApS, SMSPN EJENDOMME ApS, SMSPN UK KINGS CROSS ApS, ApS BRIDGWATER KOMPLEMENTAR, EJENDOMMEN STRANDVEJEN 56 - 58 STEEN BRYDE ApS, STRANDLODSVEJ 15 OG 48, 2003 ApS, SPN 2004 INVEST A/S, BEESKOW VINDMØLLEINVEST ApS, KOMPLEMENTARPARTSSELSKABET TELEFONVEJ 8 E, TELEFONVEJ 8 E ApS, HAVNEGADE 37, 2003 ApS, VICH-M 1021 ApS.

(BM) i følgende selskaber: K/S BANGLADESH I, KOMPLEMENTARSELSKABET BANGLADESH II ApS, K/S ESKILSTUNA, BRYDEGRUPPEN A/S, K/S BANGLADESH II, KOMPLEMENTARSELSKABET BANGLADESH I ApS, K/S NINA SHIPPING, KOMPLEMENTARANPARTSSELSKAB STELLA SHIPPING, KOMPLEMENTARANPARTSSELSKABET NINA SHIPPING, STELLA SKIBSTONNAGEINVEST ApS, EJENDOMSSELSKABET VITUS A/S, BLUE PROPERTIES A/S, LISTED EL-TEKNIK ApS, K/S DORTMUND ZENTRUM, KJÆR KNUDSEN A/S, MELO EJENDOMME A/S, 2KOMP INDUSTRILAKERING ApS, C. MØLLMANN & CO.'S EFTF. A/S, NIELSEN & KROMANN A/S, LOMAX A/S, BLIKKENSLAGERFIRMAET ZINKO A/S, BYERNES VARME- OG SANITETS-SERVICE A/S, K/S BROMBÆRPARKEN A, K/S BROMBÆRPARKEN B, K/S BØGHOLM, K/S ÅKANDEHUSENE, EJENDOMS-AKTIESELSKABET PAKHUSET, HASLUND CAPITAL MANAGEMENT A/S, DIXI EJENDOMSUDVIKLING A/S, SKÆVINGE BYG A/S, ISHØJ VVS A/S, K/S LUND II, K/S BRØNSHOLM ENG, K/S TEGLVÆRKSHAVNEN, K/S FINANSGRUPPEN LEJLIGHEDER, K/S SØNDER CENTRET, SKIVE, PETER FABERS GADE 37-39 HOLDING ApS, STELLA SHIPPING P/S, K/S DIFKO SCHONHAGEN II, K/S DIFKO SCHONHAGEN VII, KOM-

PLEMENTARSELSKABET DIFKO SCHONHAGEN II ApS, KOMPLEMENTARSELSKABET DIFKO SCHONHAGEN VII ApS, K/S TEGLHOLMS ALLE, EJENDOMSSSELSKABET HOLGER DANSKES VEJ ApS, EJENDOMSSSELSKABET NØRREBROGADE 98 ApS, EJENDOMSSSELSKABET AMAGERBROGADE 135-137 ApS.

(BF) i følgende selskaber: GROWTH HOUSE HOLDING A/S, NORDIC TANKERS A/S, K/S AMALIEPARKEN, MIN FORMUE A/S, EJENDOMSSSELSKABET ØRESTAD SYD A/S, CLAPHAM KOMPLEMENTAR ApS, K/S CLAPHAM, K/S HJORTHOLM, K/S VICTORIA STREET, SNEDKERMESTER HUGO SVANEENG A/S, BRISTEN EJENDOMME A/S, K/S ST. PANCRAS STATION, K/S KINGS CROSS, GRIFFIN BONDS II NRW A/S, K/S NORRTÅLJE III, K/S SMSPN VIND, EJENDOMSSSELSKABET 4 KLØVERET ApS, K/S BRIDGWATER, K/S STRANDLODSVEJ 15 OG 48, KØBENHAVN, BRISTEN GRUPPEN A/S, HAVNESTADHUS A/S, K/S HAVNEGADE 37, KØBENHAVN.

#### **Henrik Frisch**

(D) i følgende selskaber: FRISCH INDUSTRI A/S, INDUSTRIAL AUTOMATION GROUP A/S.

(BM) i følgende selskaber: CONSCIUS CONSULTING A/S, CONSCIUS LOGISTICS A/S, RE INVEST HAMBURG 1 A/S, EVO MANAGEMENT A/S, RE INVEST A/S, STEPPE GERMANY A/S, FÅRUP BETONINDUSTRI A/S, STEPPE HAMBURG A/S, SEELEN A/S, FRISCH INDUSTRI A/S, INDUSTRIAL AUTOMATION GROUP A/S, GRIFFIN BONDS II NRW A/S, BORNHOLMSTRAFIKKEN A/S, EJENDOMSAKTIESELSKABET OIKOS.

(BF) i følgende selskaber: UNIVEYOR A/S, STEPPE A/S, GRIFFIN III BERLIN A/S.

#### **Carsten Pedersen Rise**

(D) i følgende selskaber: VICTORIA STREET 2006 ApS, LONDON CITY AIRPORT 2006 ApS, INTERFINANS ApS, CPR GRUPPEN ApS, CPR UK 1 ApS, KINGS CROSS 2005 ApS, ST. PANCRAS STATION 2005 ApS, GRIFFIN EJENDOMME INVEST A/S, GRIFFIN FINANS A/S, INVESTERINGSSSELSKABET AF 18.02.2004 ApS, GRIFFIN HOLDING A/S, PC FORMUEFORVALTNING ApS, GRIFFIN EJENDOMME A/S.

(BM) i følgende selskaber: GRIFFIN BERLIN TEGEL A/S, K/S LONDON SOUTHWARK BRIDGE, BERLIN MEDIENHAFEN A/S, GRIFFIN HIGH END HOTELS A/S, MARIENLYST INVEST A/S, MED STRØMMEN INVEST A/S, GRIFFIN III BERLIN A/S, GRIFFIN IV BERLIN A/S, GRIFFIN V BERLIN A/S, GRIFFIN BONDS II NRW A/S, GRIFFIN BONDS BERLIN I A/S, GRIFFIN BONDS A/S, GREEN TIME ApS, GRIFFIN EJENDOMME IN-

VEST A/S, GRIFFIN FINANS A/S, GRIFFIN FORVALTNING A/S, DANSK ERHVERVSKAPITAL - UIIF A/S, GRIFFIN HOLDING A/S, GRIFFIN EJENDOMME A/S, GRIFFIN BERLIN HIGH END A/S.

(BF) i følgende selskaber: GRIFFIN BERLIN YORCKSTRASSE A/S, GRIFFIN BERLIN HIGH END A/S.

#### **Direktion**

##### **Henrik Lars Olsen**

(D) i følgende selskaber: ApS VICH 10061 KOMPLEMENTER, ApS VICH 10062 KOMPLEMENTER, ApS VICH 10063 KOMPLEMENTER, ApS VICH 10064 KOMPLEMENTER, ApS VICH 10065 KOMPLEMENTER, ApS VICH 10066 KOMPLEMENTER, ApS VICH 9420 KOMPLEMENTER, ApS VICH 9421 KOMPLEMENTER, ApS VICH 9422 KOMPLEMENTER, ApS VICH 9423 KOMPLEMENTER, GRIFFIN BERLIN YORCKSTRASSE A/S, ApS HOWARD STREET KOMPLEMENTAR, ApS INDUSTRIALEN KOMPLEMENTAR, ApS TEMPUS DRIVE KOMPLEMENTAR, ApS ESPOO KOMPLEMENTAR, ApS CARLISLE KOMPLEMENTAR, ApS SOUTH STREET KOMPLEMENTAR, HL GRUPPEN ApS, ApS BERNKASTEL KOMPLEMENTAR.

(BM) i følgende selskaber: K/S VICH 10061 PROJEKT, K/S VICH 10063 PROJEKT, K/S VICH 10065 PROJEKT, K/S VICH 9420 PROJEKT, K/S VICH 9421 PROJEKT, K/S VICH 9422 PROJEKT, K/S HOWARD STREET, K/S TEMPUS DRIVE, K/S ESPOO, K/S CARLISLE, K/S CROFTFOOT, K/S JUVENTUSVEJ, K/S SOUTH STREET, BERLIN MEDIENHAFEN A/S, GRIFFIN BONDS BERLIN I A/S, GRIFFIN HIGH END HOTELS A/S, GRIFFIN UK I A/S, GRIFFIN V BERLIN A/S, GRIFFIN BONDS A/S, ApS AHRENSBURG KOMPLEMENTAR, K/S AHRENSBURG.

(BF) I følgende selskaber: GRIFFIN BERLIN TEGEL A/S.

##### **Jan Martin Sørensen**

(D) i følgende selskaber: GRIFFIN BONDS II NRW A/S, GRIFFIN III BERLIN A/S, GRIFFIN IV BERLIN A/S.

#### **Note 33**

##### **Efterfølgende begivenheder**

Der henvises til ledelsesberetningen.





GRIFFIN

Griffin Bonds II NRW A/S  
Hovedvejen 2  
2600 Glostrup

Tlf. +45 8888 3333  
[www.griffin.dk](http://www.griffin.dk)

CVR-nr.: 28 84 92 06