

Investea Sweden Properties A/S

Årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2008



Selskabets ejendom i Göteborg, Angered Centrum

2008 i hovedpunkter

- Succesfuld børsnotering på Nasdaq OMX København med næsten 500 nye aktionærer i et vanskeligt marked
- Årets resultat efter skat blev DKK 23,6 mio. Ledelsen anser resultatet for tilfredsstillende
- Koncernen er styrket med kapitaltilførsel medio 2008
- Udbygning af Angered Centrum til SEK 150 mio. er gennemført med succes
- Koncernens lejeindtægter i 2008 udgjorde DKK 50,5 mio.
- Koncernens resultat efter finansiering, men før værdiregulering, nedskrivning af goodwill og skat for perioden udgjorde et underskud på DKK 2,4 mio., et resultat, der er påvirket af temporær planlagt tomgang og renteudgifter i forbindelse med udviklingsprojekter
- Værdireguleringer, netto, udgjorde en positiv regulering på DKK 27,7 mio.
- I marts 2009 er der indgået aftale om køb af aktiemajoriteten i selskabet Investea Stockholm Retail A/S, der ejer indkøbscentret Hallunda Centrum i Stockholm-området. Centret indeholder betydelige udviklingsmuligheder



Selskabets ejendom, Haren 10, i centrum af Skellefteå

Hoved- og nøgletal

Koncernen	2005	2006	2007	2008
DKK mio.				
Resultatopgørelse				
Omsætning	8,1	33,0	34,0	50,5
Resultat før værdireguleringer	4,3	17,8	16,6	23,9
Nedskrivning af koncerngoodwill	0,0	0,0	0,0	-3,3
Værdiregulering af investeringsejendomme	11,2	25,2	0,0	27,7
Finansielle poster netto	-3,4	-19,1	-17,7	-26,3
Resultat før skat	12,1	24,0	-1,1	22,0
Årets resultat	8,7	17,3	-1,0	23,7
Balance				
Investeringsejendomme	318,0	358,8	387,1	621,9
Årets investering i investeringsejendomme til anskaffelsessum	306,8	3,1	44,6	505,6
Årets afgang, investeringsejendomme til salg	0,0	0,0	0,0	189,3
Langfristede aktiver	318,0	360,1	387,1	641,4
Investeringsejendomme til salg	0,0	0,0	0,0	170,1
Balancesum	349,7	390,9	413,3	927,4
Egenkapital	16,2	34,6	32,0	217,8
Langfristede finansielle gældsforpligtelser	309,7	213,0	278,5	347,3
Langfristede forpligtelser	313,2	224,6	289,8	416,9
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	4,2	112,1	68,1	229,8
Pengestrømme				
Pengestrømme fra drift	-1,0	6,6	8,5	-26,8
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-306,8	-3,1	-44,6	-159,3
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	309,2	-4,8	36,2	242,6
Pengestrømme i alt	1,4	-1,2	0,2	56,4
Nøgletal				
Soliditet, %	4,6	8,9	7,7	23,5
Egenkapital i forhold til investeringsejendomme, %	5,1	9,6	8,3	35,0
Forrentning af egenkapital p.a., %	73,6	67,9	-3,1	18,8
Indre værdi pr. aktie i DKK	81,1	173,1	160,0	234,2
Børskurs	-	-	-	275,0
Indtjening pr. aktie, EPS, i DKK	43,6	86,3	-5,1	41,7
Udbytte pr. aktie, i DKK	0,0	0,0	127,5	0,0
Antal medarbejdere	0	0	0	0

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005". Der henvises til note 1, anvendt regnskabspraksis.

Opmærksomheden henledes på, at sammenligningstallene for 2005-2007 alene indeholder aktiviteterne i Angered Centrum.

Ledelsens beretning

Investea Sweden Properties A/S ("ISP") blev etableret af Investea A/S i september 2005 med det formål at investere i Angered Centrum, der er et lokalcenter for detailhandel og offentlig service i den nordøstlige del af Gøteborg Kommune. Siden 2005 har Angered Centrum udviklet sig positivt, og en række store udviklingsprojekter er gennemført eller planlagt.

I foråret 2008 besluttede Investea A/S at ekspandere aktiviteterne i ISP-koncernen ("Koncernen") ved investeringer i andre ejendomme i Sverige med stort udviklingspotentiale. Som led i denne ekspansion erhvervede Koncernen medio 2008 en række ejendomme i Stockholm, Skellefteå og Katrineholm. Samtidig hermed blev Koncernens kapitalgrundlag styrket ved en aktieemission, der forøgede antallet af aktionærer til ca. 55.

Investea Sweden Properties A/S blev børsnoteret på Nasdaq OMX København den 15. december 2008. I forbindelse med børsnoteringen skete et offentligt udbud af eksisterende aktier, hvorved ejerkredsen blev forøget til knap 500.

Koncernens økonomi har i 2008 udviklet sig tilfredsstillende. Lejeindtægterne udgjorde DKK 50,5 mio., mens omkostninger til ejendomsdrift og administration udgjorde DKK 26,6 mio. og finansieringsomkostningerne, netto, udgjorde DKK 26,3 mio. Dermed blev Koncernens resultat før værdiregulering, nedskrivning af goodwill og skat for perioden et underskud på DKK 2,4 mio., et resultat, der er påvirket af temporær planlagt tomgang og renteudgifter i forbindelse med udviklingsprojekter.

I forbindelse med børsnoteringen af B-aktierne i december 2008 blev der i 4. kvartal 2008 indhentet markedsvurderinger af Koncernens ejendomme. De indhentede vurderinger ligger til grund for Ledelsens vurdering af udviklingen i markedsprisen for Koncernens ejendomme og dermed for den bogførte værdi ultimo 2008. Som følge af den stedfundne positive udvikling i ejendommenes drift og udviklingsmulighederne opskrives værdien af Koncernens ejendomme med DKK 27,7 mio. Opskrivningen udgør nettoeffekten af ejendomsværdistigningen og omkostninger knyttet til ejendoms købene. Det er meget tilfredsstillende, at der på trods af et generelt fald i ejendomspriserne i Sverige i 2008 er basis for en opskrivning af Koncernens ejendomme på grund af den positive udvikling i den underliggende driftsindtjening og udviklingsmulighederne.

Koncernens aktiver, passiver og driftsaktiviteter er i overvejende grad denomineret i svenske kroner (SEK), mens moderselskabets og koncernens regnskab aflægges i DKK. Som følge heraf påvirkes resultatet og egenkapitalen af ændringer i kursen mellem DKK og SEK. Det stedfundne kursfald på SEK i løbet af 2008 har således påvirket egenkapitalen ultimo 2008 med minus DKK 37,7 mio.

Udviklingen i Koncernens ejendomme

Angered Centrum

Koncernens største ejendom er bydelscentret Angered Centrum i Gøteborg, der er et lokalt center for detailhandel, trafik, kultur, undervisning og offentlige serviceydelser med et udlejningsareal på ca. 43.000 m².

Angered Centrum har et stærkt butiksmiks med en række kendte brands, herunder ICA, Netto, Lindex, KappAhl, Systembolaget, McDonald's og Dressman. I forbindelse med en større udvidelse af ICA-butikken og modernisering af butiksområdet blev der indgået lejeaftaler med flere nye lejere, herunder apotekskæden ADA, fitnesskæden Crudo Gym, Aktuell Optik og skokæden Deichmann. Aktuell Optik flyttede ind november 2008, mens de øvrige nye lejere flytter ind i løbet af 2009. Kontorarealerne i centret er primært udlejet til offentlige lejere, og blandt de større lejere kan nævnes Primärvården Göteborg, Göteborg Kommune, Bostads AB Poseidon og politiet. Centret indeholder i alt 130 lejemål fordelt på 54 butiksljemål, 23 kontorlejemål, 26 lagerlejemål og 27 øvrige lejemål udlejet til foreninger, teatre mv. hvortil kommer en del parkeringspladser. Yderligere oplysninger om Angered Centrum og bydelcentrets butikker findes på hjemmesiden: www.angeredcentrum.se.

Angered Centrum har gennemgået en positiv udvikling de seneste år. Centret har 4,7 millioner besøgende, svarende til over 90.000 besøgende pr. uge. Fra 2006 – 2007 steg omsætningen i detailhandelsbutikkerne med 10%.

Også i 2008 udviklede driften sig positivt med stigende husleje og lav tomgang, der ultimo 2008 udgjorde 3%. Koncernen har i løbet af 2008 indgået nye lejeaftaler på lejeniveauer, der ligger over den gennemsnitlige leje i centret. Derudover er der indgået nye service- og leverandøraftaler som led i en stærkere styring af omkostningsforbruget i centret.

I 2008 blev der fuldført et større udviklingsprojekt, som blandt andet omfattede en om- og udbygning af ICA-butikken, der er centrets største butiksljejer. I forbindelse med ombygningen blev ICA-butikken udvidet fra en ICA Kvantum til et ICA Maxi varehus, som er den største butikstype i ICA-konceptet med et lejeareal på ca. 5.950 m². Göteborgs borgmester deltog sammen med Koncernens ledelse i en ceremoni i centret, da den nye ICA Maxi åbnede den 29. oktober 2008.

Foruden udbygningen af ICAs lejearealer blev der i 2008 gennemført en modernisering af en del af centrets indvendige butiksområder. Moderniseringen omfattede en delvis renovering af butiksfacader, vægpartier, gulve og lofter. Derudover blev indgangen fra det udvendige torv renoveret og moderniseret. Arbejdet var stort set færdiggjort ved udgangen af 2008.

Den samlede investering i om- og tilbygningsprojektet beløber sig til ca. SEK 150 mio.

Det er Ledelsens forventning, at udvidelsen af ICA-butikken og moderniseringen af centret vil øge antallet af handlende, hvorfor der i forbindelse med udbygningen også anlægges ca. 100-150 nye parkeringspladser.

Udviklingsplaner for Angered Centrum

Ledelsen ser et stort potentiale i den videre udvikling af Angered Centrum, da netop dette område er udvalgt af kommunen som et af fem fremtidige vækstcentre for offentlige og private virksomheder i Göteborg Kommune.

Västra Götaland Regionen, der er ansvarlig for sygehusdriften i Västra Götaland Län, traf i 2007 principbeslutning om opførelse af et nærsygehus i Angered med en foretrukken placering midt i bydelen ved Angered Centrum. Koncernens ledelse har siden 2007 samarbejdet med Göteborg Kommune og Västra Götaland Region

om planerne for nærsygehuset, der indebærer bygning af sygehuset på Koncernens grund med efterfølgende udlejning af bygningen til Regionen på en langfristet lejekontrakt. Sygehusbygningens areal anslås at blive på 12-15.000 m².

Forhandlingerne om nærsygehusets placering og økonomien i projektet er ikke afsluttet, men det er Ledelsens vurdering, at alle parter i forhandlingerne er enige om, at den bedste placering af nærsygehuset er på Koncernens grund umiddelbart ved siden af bus- og togholdepladsen og ved Angered Centrums centrale torv.

Såfremt de igangværende forhandlinger måtte medføre en anden placering i Angered end på Koncernens grund, vurderes centret stadig at få stor fordel af den dynamiske positive effekt på aktivitetsniveauet i Angered, som nærsygehuset forventes at medføre. Ledelsen vurderer, at den grund, hvorpå nærsygehuset forventes placeret, har en exceptionel beliggenhed, og at en alternativ anvendelse med udbygning af centrets butiksarealer på grunden også vil være særdeles værdiskabende og samtidig kræve en væsentlig mindre investering. Det er således Ledelsens vurdering, at Koncernen har meget gode muligheder for at skabe betydelig merværdi, uanset grundens fremtidige anvendelse.

Som led i den samlede udvikling af Angered området har kommunen vedtaget at flytte yderligere offentlige aktiviteter til Angered, forbedre infrastrukturen og udbygge bydelen med flere boliger. Der arbejdes i øjeblikket med en ny detailplan for området, som omfatter udbygningsmuligheder vedrørende boliger og butikker, og planene forventes vedtaget i 2009.

Kungens Kurva

Koncernen har en ejendom i retailparken Kungens Kurva i Stockholm, der er Nordens største og Stockholms hurtigst voksende handelsområde med ca. 250.000 m² butiksareal og mere end 15 millioner besøgende hvert år. Ejendommen er placeret få hundrede meter fra verdens største IKEA på 56.500 m² og er således beliggende i et meget kundestærkt område.

Koncernen indledte i 2008 et ombygningsprojekt, som omfatter 2/3 af ejendommens areal. Ombygningsprojektet består af modernisering af ejendommens butiksarealer samt en opgradering af ejendommens tekniske stand. Ombygningsprojektet forløber efter planen og forventes færdiggjort i 2009. Det samlede udlejningsareal efter ombygningen vil udgøre ca. 7.290 m².

I 2008 blev der indgået en ny lejeaftale med Hemma, som handler med hårde hvidevarer. Hemmas lejekontrakt omfatter både butiksarealer og selskabets hovedkontor. Af andre lejere i ejendommen kan nævnes Expert, Sportex og Kvik Køkkener.

På tidspunktet for aflæggelsen af dette regnskab mangler der at blive indgået lejeaftaler for ca. 954 m² kontorareal, svarende til en estimeret leje på ca. SEK 1,1 mio. Alle butiksarealer i ejendommen er aftalt udlejet. Da ejendommen er købt fra Investea A/S på basis af et fast aftalt afkast, vil en permanent manglende leje i forhold til det aftalte niveau medføre en prisregulering, så det aftalte afkast på 5,75% opnås.

Skellefteå

Koncernen har to ejendomme med bedste beliggenhed i centrum af Skellefteå. Den ene ejendom, Mimer 10, indeholder primært boliger og enkelte kontorer, mens den anden ejendom, Haren 10, indeholder butikker, kontorer og boliger. Det samlede udlejningsareal udgør ca. 9.900 m². Ejendommen Haren 10 rummer et mindre butikscenter, der markedsføres under navnet Arkaden.

I Haren 10 arbejdes der pt. med et udviklingsprojekt, der omfatter en ombygning af 1. salen fra kontorlokaler til butikslokaler, hvorved lejepotentialet forøges væsentligt. Ombygningsprojektet omfatter ca. 2.000 m². Projektet forventes færdiggjort omkring november 2009 i forbindelse med julehandlen. Interflora er ny lejer i butikscentret, og der forhandles i øjeblikket med flere andre nye lejere. Desuden planlægges det at ombygge en del af ejendommens parkeringskælder, der omfatter parkering i to plan, til butiksarealer. Dette projekt forventes dog tidligst gennemført i 2010.

Skellefteå kommune har i 2008 taget initiativ til et markant løft af bykernen i Skellefteå, og det er Ledelsens vurdering, at dette vil få stor positiv betydning for Koncernens ejendomme i byen. Kommunen har i denne forbindelse fået udarbejdet flere alternative udviklingsplaner for bymidten, hvori der blandt andet indgår en ny trafikterminal og et nyt torv lige ved siden af ejendommen Haren 10.

Katrineholm

Som led i udvidelsen af Koncernens aktiviteter i 2008 erhvervede Koncernen d. 1. juli 2008 en portefølje på 7 ejendomme i centrum af Katrineholm med en samlet købspris på SEK 250 mio. I efteråret 2008 blev det aftalt med Investea A/S, at ejendommene i Katrineholm sælges tilbage til Investea A/S i 2009 til samme pris som Koncernen havde købt ejendommene til. Tilbagesalget var begrundet i et fælles ønske om at sikre, at alle Koncernens ejendomme var finansieret med lån med længerevarende tilsagnsperioder forud for det offentlige udbud af aktier og børsnoteringsen i december 2008. Da ejendommene i Katrineholm, som de eneste i Koncernens portefølje, var finansieret med kortfristede kreditter, blev det besluttet at tage disse ejendomme ud af Koncernen og dermed fjerne den refinansieringsrisiko, som de repræsenterede.

Markedsudviklingen i 2008

Markedsudviklingen i Sverige i 2008 har været præget af et nedadgående pres på priserne på udlejningsejendomme generelt. Prisudviklingen var i 1. halvår 2008 især påvirket af stigende renter, mens den i årets 2. halvår har været presset som følge af effekten af den globale vækstkrise og problemerne i den finansielle sektor og de deraf følgende forringede finansieringsmuligheder for investorer. Dette har medført lavere efterspørgsel og øget udbud af ejendomme, især fra højt gearede investorer.

Den økonomiske krise vurderes endnu ikke at have haft væsentlig betydning for markedet for udlejning af butikker og kontorer i de områder, hvor Koncernens ejendomme er placeret. Dog har der i slutningen af 2008 og starten af 2009 kunnet konstateres en større træghed i udlejningen af lokaler, hvilket påvirker længden af temporære tomgangsperioder i forbindelse med udskiftning af lejere.

Ejendommenes finansiering

Koncernen har finansieret ejendomsinvesteringerne hos en gruppe af internationalt arbejdende banker, hvori indgår HSH Nordbank, Landsbanki Luxembourg, Roskilde Bank, Eurohypo AG og Fionia Bank.

Forhandlinger omkring refinansieringen af byggefinansieringen af udvidelsen og moderniseringen i Angered Centrum og nedbringelse af lån er ikke tilendebragt, men det er Ledelsens forventning, at der findes en løsning herpå inden for den nærmeste fremtid. Forsinkelsen skyldes primært Landsbankis konkurs og at kurator i konkursboet i Luxembourg som følge heraf nu er forhandlingsmodparten, hvilket vanskeliggør forhandlingerne og samarbejdet med banken i det hele taget.

Som følge af Landsbankis konkurs og den generelle mangel på likviditet i banksystemet har Koncernen justeret den finansielle strategi med det sigte at reducere de planlagte kreditnedbringelser for at bevare et større likviditetsberedskab. Det drejer sig især om de planlagte tilbagebetalinger af lån til Landsbanki og Roskilde Bank.

Ledelsen er i øvrigt i tæt dialog med Koncernens långivere for at sikre, at Koncernens finansiering tilrettelægges på en måde, der sikrer Koncernen et godt finansielt grundlag for den fremtidige drift.

Valg af bestyrelse og investeringskomite

På Koncernens generalforsamling forud for børsintroduktionen i december 2008 blev der valgt en bestyrelse på fem medlemmer bestående af Hans Thygesen, Steen Holm-Larsen, Johannes Rovsing, Torben Schøn samt Christian Gangsted-Rasmussen. Som administrator for Koncernen stiller Investea A/S en administrerende direktør til rådighed. Siden den 1. maj 2008 har Jørgen Hauglund været udpeget som administrerende direktør for ISP.

Inden børsintroduktionen i 2008 blev der nedsat en investeringskomité, der har til formål at sikre en systematisk og effektiv investeringsproces og at sikre B-aktionærernes indflydelse i forbindelse med køb og udvikling af ejendomme og ejendomsselskaber. Medlemmerne af investeringskomiteen er Erik Bresling og Bent Tredal, begge valgt af B-aktionærerne, og Hans Thygesen og Steen Holm-Larsen, som begge er udpeget af bestyrelsen.

Ejendoms køb

Det indgår i Koncernens strategi at vokse ved tilkøb af nye ejendomme og investeringer i udviklingsprojekter. Ledelsen vurderer, at der både på kort og lang sigt vil være gode muligheder for at udvikle Koncernen i overensstemmelse med strategien gennem nye ejendoms køb, og Ledelsen har i løbet af 2008 vurderet en række mulige ejendoms køb. Som omtalt nedenfor har Koncernen i marts 2009 indgået aftale med Investea A/S om køb af 81,24% af aktiekapitalen i det First North noterede selskab Investea Stockholm Retail A/S. Herudover forventer Ledelsen ikke at gennemføre yderligere større ejendoms køb i 2009.

Begivenheder efter 31. december 2008

Køb af butikscener og tilstødende grund i Botkyrka Kommune

Den 23. marts 2009 offentliggjorde Koncernen intentionen om at erhverve 81,24% af aktiekapitalen i selskabet Investea Stockholm Retail A/S (ISR), der er noteret på Nasdaq OMX First North i København, og samtidig købe en til butikscenret tilstødende grund. Sælger af både aktier og grund er Investea A/S. Investea Stockholm Retail A/S er ligesom Investea Sweden Properties A/S etableret og administreret af Investea A/S. Transaktionen blev i februar 2009 godkendt af såvel Bestyrelsen som Investeringskomiteen.

Butikscenret Hallunda Centrum er et lokalt center med butikker og offentlige services, der er beliggende i et tæt befolket område i Botkyrka Kommune ved Stockholm. Centret omfatter et udlejningsareal på 24.936 m² fordelt på 15.456 m² butikker, 8.720 m² kontorer og 760 m² lagerlejemål. Den aktuelle årlige lejeindtægt udgør ca. SEK 40,4 mio.

Centret har ca. 4 millioner besøgende hvert år til butikscenrets ca. 50 lejere. Hallunda Centrum er flere gange i de seneste år kåret som et af de mest fremgangsrigge centre i Stockholm-området.

Hallunda Centrum vurderes at rumme betydelige udviklingsmuligheder og passer derfor godt ind i Koncernens investeringsstrategi, der tager sigte på at erhverve veldrevne forretningsjendomme i Sverige med stort udviklingspotentiale.

Botkyrka Kommune har i september 2008 offentliggjort en vision for udviklingen af området omkring Hallunda Centrum. De offentliggjorte planer omfatter en mulig væsentlig udvidelse af Hallunda Centrum med nye butikker, kontorer og boliger, anlæg af nye P-pladser og bedre infrastruktur. Investea og cenrets kommercielle forvalter, Omnigruppen, samarbejder med kommunen om planerne for områdets udvikling, og det forventes, at udbygningen af Hallunda Centrum kan påbegyndes i 2011 eller 2012.



Hallunda Centrum i Botkyrka Kommune ved Stockholm

Inden for rammerne af den overordnede vision for området, og som en start på udviklingen af butikscentret, har Investea A/S allerede identificeret konkrete udviklingsprojekter med en betydelig værdiskabelse. Det er således Ledelsens vurdering, at investeringen i Investea Stockholm Retail A/S og grundstykket vil være værdiskabende for Koncernen både på kort og lang sigt og i god overensstemmelse med Koncernens overordnede investerings- og vækststrategi.

Den samlede værdi af centret og grunden udgør SEK 492 mio., fordelt på centrets værdi på SEK 470 mio. og grundens værdi på SEK 22 mio.

De samlede omkostninger ved købet af ISR-aktierne og grunden forventes at beløbe sig til DKK 14,2 mio., svarende til 5% af grundens værdi og 81,24% af ejendommens værdi. Omkostningerne omfatter primært formidlingshonorar på 5% til Investea A/S i henhold til Koncernens administrations- og samarbejdsaftale.

Købet af aktierne i ISR og grunden finansieres dels ved overtagelse af eksisterende lån på SEK 390 mio., dels ved træk på Koncernens likvide reserver. Ledelsen forventer, at transaktionerne vil medføre, at Koncernens samlede soliditetsgrad falder til ca. 22%, og at Koncernens likvide reserver falder fra ca. SEK 118 mio. til ca. SEK 51 mio.

I forbindelse med overtagelsen af aktiemajoriteten i ISR vil Ledelsen undersøge mulighederne for at afnotere ISRs B-aktier fra Nasdaq OMX First North ud fra omkostningsmæssige hensyn og henset til, at ISPs B-aktier er noteret på Nasdaq OMX København.

Som følge af transaktionsomkostningerne forbundet med købet af grunden og aktierne i ISR, og visse regnskabsmæssige reguleringer, forventes transaktionen at påvirke Koncernens resultat i 2009 med ca. DKK -15 mio. For yderligere oplysninger om købet af aktierne i Investea Stockholm Retail A/S og det tilhørende grundstykke henvises til Koncernens børsmeddelelse udsendt den 23. marts 2009.

Forventninger til 2009

Ledelsen forventer, at efterspørgslen efter kontorer og butikslokaler generelt i Sverige vil være uændret eller svagt faldende i løbet af 2009, hvilket kan medføre en svagere lejeudvikling end tidligere forventet. Det er således sandsynligt, at priserne på ejendomme generelt i Sverige fortsat vil være under pres, indtil der indtræder en positiv vending i verdensøkonomien.

Koncernens resultat for 2009 vil være påvirket af såvel konsolideringen af Investea Stockholm Retail A/S som fremdriften i udviklingen i de udviklingsprojekter, som er indledt eller påtænkes indledt i Angered Centrum, Haren 10 i Skellefteå og Halunda Centrum i Botkyrka ved Stockholm.

For 2009 forventer Ledelsen lejeindtægter for den samlede koncern inklusiv Investea Stockholm Retail A/S i niveauet DKK 78 mio. på basis af en valutakurs på 0,68 DKK/SEK. Koncernens driftsresultat før renter og værdireguleringer forventes at blive DKK 43-46 mio. mens resultatet før skat og værdireguleringer forventes at ligge i niveauet DKK 5-10 mio.

Udbytte

Der udbetales ikke udbytte for regnskabsåret 2008. Fremadrettet er det fortsat Bestyrelsens hensigt at følge en aggressiv udbyttepolitik, i overensstemmelse med det i prospektet fra den 20. oktober 2008 beskrevne.

Investor Relations

Investea Sweden Properties A/S blev noteret på Nasdaq OMX København med første noteringsdag den 15. december 2008. Aktien blev udbudt til en begrænset kreds af investorer i juni 2008 til kurs 368 og blev udbudt i et offentligt udbud i november 2008 til kurs 386. Den 31. december 2008 var kursen på aktien 275. Ledelsen vurderer, at kursfaldet alene er relateret til udviklingen i det generelle aktiemarked, idet de økonomiske udsigter for Koncernen ikke vurderes at være ændret i væsentligt omfang siden børsnoteringen. Koncernens Ledelse vurderer således, at aktiekursen er ude af trit med udviklingen i den underliggende økonomi i Koncernen.

Det er Ledelsens vurdering, at værdien af Koncernens nettoaktiver, d.v.s. værdien af Koncernens ejendomme og andre aktiver med fradrag for gæld, i øjeblikket langt overstiger markedsværdien af Koncernens aktier på børsen. Ledelsen tilskriver dette misforhold den øjeblikkelige negative stemning på børsen og de særlige problemer, som en række højt gearede ejendomsselskaber kæmper med. Krisen i banksektoren og bankernes bestræbelser på at forsvare deres likviditet ved at reducere udlån kombineret med den generelle samfundsøkonomiske lavkonjunktur har skabt en situation, hvor børsnoterede aktier over en bred kam er blevet sat til salg i et omfang, som har sænket kurserne til et niveau, der er ude af trit med de underliggende værdier.

Koncernens investor relations arbejde vil blive søgt intensiveret i 2009, med henblik på at øge markedets kendskab til Investea Sweden Properties A/S og de værdier og muligheder, som Koncernen rummer, således at et rimeligt forhold mellem Koncernens børsværdi og indre værdi kan genetableres.

På Koncernens hjemmeside swedenproperties.investea.dk offentliggøres fonds- børsmeddelelser, årsrapporter mm.

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling den 29. april 2009.

Ledelsesændring

I henhold til administrationsaftalen med Investea A/S, stiller Investea A/S med den administrerende direktør til ISP. I forbindelse med generalforsamlingen d. 29. april 2009 vil posten som administrerende direktør overgå fra Jørgen Hauglund til ISPs nuværende formand Hans Thygesen, der dermed udtræder af Bestyrelsen. Samtidig forventes selskabets nuværende næstformand, advokat Steen Holmlarsen, at overtage posten som formand.

Meddelelser siden primo 2008

- 20. oktober 2008: Investea Sweden Properties A/S offentliggør børsprospekt
- 1. december 2008: Forløb af udbud af aktier i Investea Sweden Properties
- 16. december 2008: Finanskalender for regnskabsårene 2008 og 2009
- 28. januar 2009: Ejendomme i Katrineholm, Sverige
- 16. februar 2009: Ejendomme i Katrineholm, Sverige
- 27. februar 2009: Ejendomme i Katrineholm, Sverige
- 13. marts 2009: Ændring af finanskalender
- 13. marts 2009: Storaktionærmeddelelse

Finanskalender 2009

- 31. marts 2009: Årsregnskabsmeddelelse 2008
- 17. april 2009: Årsrapport 2008
- 29. april 2009: Ordinær generalforsamling
- 29. maj 2009: Delårsrapport for perioden 1. januar - 31. marts 2009
- 28. august 2009: Halvårsrapport for perioden 1. januar - 30. juni 2009
- 30. november 2009: Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. september 2009



Travlhed ved kasselinien i den nye ICA Maxi i Angered Centrum

Regnskabsberetning

Årsregnskabsmeddelelsen er et uddrag af den reviderede årsrapport, som er forsynet med en revisionspåtegning uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Resultatopgørelse

Omsætning

Omsætningen udgjorde i 2008 DKK 50,5 mio. mod DKK 34,0 mio. i 2007. Omsætningen i 2008 er positivt påvirket af, at koncernen pr. 1. juli 2008 overtog en række ejendomme ved virksomhedsovertagelser.

Resultat før værdireguleringer

Bruttoresultatet udgjorde DKK 27,4 mio. efter driftsomkostninger på DKK 23,1 mio. mod et bruttoresultat på DKK 17,0 mio. og driftsomkostninger på DKK 17,0 mio. sidste år.

Resultat før værdireguleringer udgjorde DKK 23,9 mio. mod DKK 16,6 mio. i 2007. Som ovenfor nævnt dækker driften i 2007 alene butikscentret i Angered i Göteborg, mens driften i 2008 fra 1. juli 2008 tillige omfatter driften af ejendommene Kungens Kurva (Stockholm), Mimer 10, Haren 10 (begge i Skellefteå), samt 7 ejendomme i Katrineholm.

Resultat før finansielle poster

Årets værdiregulering er beregnet som forskellen mellem dagsværdien, SEK 914,0 mio. (DKK 621,9 mio.), og værdien pr. 1. januar 2008, SEK 490,5 mio. med tillæg af årets tilgang SEK 388,2 mio. Årets værdiregulering udgør således DKK 27,7 mio. og hidrører fra butikscentret i Angered, fratrukket transaktionsomkostninger ved købet af ejendommene i Kungens Kurva og Skellefteå. I 2007 udgjorde værdireguleringen DKK 0,0 mio.

På baggrund af nedskrivningstest er koncerngoodwill nedskrevet med DKK 3,3 mio. Nedskrivningen vedrører reduktion i udskudt skat som følge af reduktion i den svenske selskabsskattesats fra 28% til 26,3%, samt reduktion i udskudt skat som følge af den negative udvikling i dagsværdier på rentesikring i form af renteswaps. Reduktionen i den svenske selskabsskat har tilsvarende reduceret årets skat. Resultat før finansielle poster udgør herefter DKK 48,3 mio. mod DKK 16,6 mio. sidste år.

Resultat før skat

Resultatet før skat udgjorde i DKK 22,0 mio. efter finansielle poster, netto, på DKK -26,3 mio. mod DKK -1,1 mio. (finansielle poster, netto: DKK -17,7 mio.) sidste år. Årets finansielle poster er belastet med byggelånsrenter, DKK 4,1 mio., der ikke modsvares af tilsvarende driftsindtjening.

Resultat efter skat

Årets skat udgør en indtægt på DKK 1,6 mio. på trods af, at årets resultat før skat, som nævnt ovenfor, udgør DKK 22,0 mio. Posten er kraftigt påvirket af valutakursudviklingen mellem SEK og DKK. Moderselskabets valutakurstab på tilgodehavender i SEK er fradragsberettiget i selskabets danske skattepligtige indkomst, men da koncernens funktionelle valuta er SEK, indgår disse valutakurstab ikke i

koncernregnskabet. Den isolerede effekt af dette forhold er en reduktion af årets skat på DKK 7,1 mio. Samtidig har nedsættelsen af den svenske selskabsskat reduceret årets skat med DKK 2,1 mio. vedrørende regulering af tidligere års udskudte skatteforpligtelse.

Årets resultat efter skat i 2008 er et overskud på DKK 23,7 mio. mod et underskud på DKK 1,0 mio. i 2007.

Ledelsen anser resultatet for tilfredsstillende.

Balance

Aktiver

Den bogførte værdi af koncernens investeringsejendomme udgjorde DKK 621,9 mio. ved årets udløb mod DKK 387,1 mio. pr. 1. januar 2008. Værdien er forøget med årets tilgange vedrørende ejendomme overtaget ved virksomhedsovertagelser, DKK 398,2 mio., og ombygnings- og udvidelsesprojekter mv. på DKK 103,6 mio. Af de tilkøbte ejendomme er ejendommene i Katrineholm overført til investeringsejendomme til salg med DKK 189,4 mio. Endelig er ejendommen værdireguleret med DKK 27,7 mio. Som følge af svækkelsen af SEK overfor DKK udgør årets valutakursregulering DKK -105,2 mio.

Butikscentret i Angered er værdiansat ud fra et afkastkrav på 6,22% mod 6,11% ved årets begyndelse og 5,70% ved kapitalforhøjelsen i juni 2008. Kungens Kurva er værdiansat ud fra et afkastkrav på 5,65% mod 5,50% ved anskaffelsen 1. juli 2008. Ejendommene i Skellefteå er værdiansat ud fra et afkastkrav på 6,62% mod 6,00% ved anskaffelsen 1. juli 2008.

Investea Sweden Properties A/S påbegyndte i 2007 og afsluttede i 2008 en udvidelse og ombygning af butikscentret Angered Centrum. Den samlede investering har udgjort DKK 117,6 mio. I 2008 er indledt en ombygning og modernisering af Kungens Kurva. Arbejdet forventes afsluttet medio 2009. Den samlede investering forventes at udgøre DKK 12,3 mio., hvoraf DKK 7,0 mio. allerede er afholdt.

Ud over investeringsejendomme omfatter langfristede aktiver koncerngoodwill på DKK 19,4 mio. Årets tilgang har udgjort DKK 25,9 mio. Årets valutakursregulering er DKK -3,2 mio. og nedskrivning er, jf. ovenfor, DKK -3,3 mio. Koncerngoodwill vedrører kursværdiansættelse af udskudt skat i de overtagne selskaber.

Investeringsejendomme til salg udgør DKK 170,1 mio. svarende til den aftalte salgssum for ejendommene i Katrineholm. Likvide beholdninger udgør DKK 85,0 mio. mod DKK 10,3 mio. sidste år.

De samlede aktiver andrager herefter i alt DKK 927,4 mio. mod DKK 413,3 mio. ved årets begyndelse, kraftigt påvirket af årets tilkøb af investeringsejendomme.

Passiver

Egenkapitalen udgjorde DKK 217,8 mio. svarende til en soliditet på 23,5%. Ved regnskabsårets start udgjorde egenkapitalen DKK 32,0 mio. og soliditeten 7,7%

Egenkapitalen er i blevet forøget med årets overskud, DKK 23,7 mio., og reduceret med DKK 37,7 mio. i valutakursregulering og DKK 22,8 mio. vedrørende udviklingen i dagsværdi af rentesikring.

30. juni 2008 gennemførte selskabet en kapitalforhøjelse på 730.000 stk. B-aktier á nom. DKK 5 til kurs 368. Provenuet heraf udgjorde DKK 248,1 mio. efter fradrag af omkostninger på DKK 20,5 mio.

Selskabets 830.000 stk. B-aktier blev i december 2008 noteret på Nasdaq OMX København.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udloddes udbytte.

Finansielle gældsforpligtelser udgør DKK 577,1 mio. Heraf har DKK 229,8 mio. forfald i 2009. Koncernen råder over lånefaciliteter til dækning heraf.

Den udskudte skat udgjorde ved årets begyndelse DKK 11,1 mio., forpligtelsen er i 2008 forøget med DKK 25,9 mio. vedrørende udskudt forpligtelse ved virksomhedsovertagelser. Ved årets udløb udgør den udskudte skat således DKK 31,9 mio. efter valutakursreguleringer på DKK -5,1 mio. og årets udskudte skat på DKK 0,0 mio.

Pengestrømme

Årets pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde DKK -26,8 mio. mod DKK 8,5 mio. året før. Posten er i 2008 påvirket af en reduktion i kortfristede forpligtelser.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet, DKK -159,3 mio., vedrører ovennævnte tilgange til investeringsejendomme, og købesum ved virksomhedsovertagelser. Sidste års pengestrømme fra investeringsaktivitet, DKK -44,6 mio., vedrørte tilgange til investeringsejendomme.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgør DKK 242,6 mio. Heraf vedrører DKK 247,8 mio. kapitaludvidelsen, DKK 28,0 mio. provenu ved optagelse og indfrielse af lån med og DKK 7,8 mio. i yderligere likvide beholdninger stillet til sikkerhed for långivere. Endelig er der i 1. halvår 2008 udbetalt DKK 25,5 mio. i udbytte som led i tilpasningen af koncernens kapitalstruktur forud for det offentlige udbud af aktier. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgjorde i 2007 DKK 36,2 mio.

Efterfølgende begivenheder

I marts 2009 er der indgået aftale om køb af aktiemajoriteten i selskabet Investea Stockholm Retail A/S, der ejer butikscentret Hallunda Centrum i Stockholm-området. Butikscentret indeholder betydelige udviklingsmuligheder. Samtidig er det i 2008 aftalte salg af 7 ejendomme i Katrineholm gennemført. Herudover er der ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2008.

Ledelsens påtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 for Investea Sweden Properties A/S, omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, anvendt regnskabspraksis og andre noter for såvel Koncernen som for moderselskabet.

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

Det er vores opfattelse, at den valgte regnskabspraksis er hensigtsmæssig, og at de udøvede regnskabsmæssige skøn er forsvarlige. Årsrapporten giver derfor efter vores opfattelse et retvisende billede af Koncernens og moderselskabets aktiver, forpligtelser og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af Koncernens og moderselskabets resultat og pengestrømme for regnskabsåret 2008.

Vi anser ledelsesberetningen for at give et retvisende billede af udviklingen i Koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, resultatet af Koncernens og moderselskabets aktiviteter og af Koncernens finansielle stilling som helhed samt en retvisende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen og moderselskabets står overfor.

Hellerup, den 31. marts 2009

Direktion

Jørgen Hauglund

Bestyrelse

Hans Thygesen

Formand

Steen Holm-Larsen

Næstformand

Torben Schøn

Christian Gangsted-Rasmussen

Johannes Rovsing

Årsregnskab 2008

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2008

DKK 1.000	Koncernen		Morderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Omsætning	50.492	34.020	0	0
Ejendommenes driftsomkostninger	-23.129	-16.984	0	0
Bruttoresultat	27.363	17.036	0	0
Personaleomkostninger	-580	0	-580	0
Administrationsomkostninger	-2.892	-439	-885	-222
Resultat før værdireguleringer	23.891	16.596	-1.465	-222
Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	24.018	0
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-24.142	0
Nedskrivning af koncerngoodwill	-3.276	0	0	0
Værdiregulering af investeringsejendomme	27.680	0	0	0
Resultat før finansielle poster	48.295	16.596	-1.589	-222
Finansielle indtægter	5.205	1.069	5.206	4.398
Finansielle omkostninger	-31.458	-18.785	-26.463	-5.900
Resultat før skat	22.042	-1.119	-22.846	-1.724
Skat af årets resultat	1.609	95	5.676	289
Årets resultat	23.651	-1.024	-17.170	-1.435
Indtjening pr. aktie, EPS i DKK (svarer til udvandet indtjening pr. aktie)	41,7	-5,1		

Årsregnskab 2008

Balance pr. 31. december 2008

Aktiver DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Investeringsejendomme	621.902	387.075	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	7.500	7.500
Udlån til dattervirksomheder	0	0	51.086	0
Udskudt skatteaktiv	0	0	0	0
Koncerngoodwill	19.449	0	0	0
Langfristede aktiver i alt	641.350	387.075	58.586	7.500
Tilgodehavender fra udlejning	866	8.017	0	0
Investeringsejendomme til salg	170.100	0	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder til salg	0	0	43.983	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	9.262	0	64.969	0
Selskabsskat	10.111	1.611	6.012	1.612
Andre tilgodehavender	8.444	5.812	0	0
Periodeafgrænsningsposter	2.313	486	32	0
Likvide beholdninger	84.952	10.333	44.463	5
Kortfristede aktiver i alt	286.048	26.258	159.459	1.617
Aktiver i alt	927.398	413.334	218.044	9.117

Årsregnskab 2008

Balance

Egenkapital og forpligtelser DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Aktiekapital	4.650	1.000	4.650	1.000
Reserve for valutakursregulering	-38.127	-458	0	0
Reserve for rentesikring	-22.818	0	0	0
Overkursfond	250.967	6.500	0	0
Overført resultat	23.108	-543	204.521	-22.776
Foreslået udbytte	0	25.500	0	25.500
Egenkapital i alt	217.780	31.999	209.171	3.724
Langfristede finansielle gældsforpligtelser	347.309	278.504	0	0
Afledte finansielle instrumenter	37.552	0	0	0
Udskudt skatteforpligtelse	31.867	11.055	0	0
Modtagne deposita	199	231	0	0
Langfristede forpligtelser	416.928	289.790	0	0
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	229.760	68.137	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	3.955	4.253	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder	32.583	5.117	4.769	5.348
Selskabsskat	1.259	0	0	0
Anden gæld	16.466	3.681	4.104	45
Periodeafgrænsningsposter	8.667	10.357	0	0
Kortfristede forpligtelser	292.691	91.544	8.874	5.393
Egenkapital og forpligtelser i alt	927.398	413.334	218.044	9.117

Årsregnskab 2008

Egenkapitalopgørelse, koncernen

DKK 1.000	Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Reserve for rentesikring	Overkursfond	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2007	1.000	1.140	0	6.500	25.981	0	34.621
Valutakursregulering omregning til præsentationsvaluta	0	-1.598	0	0	0	0	-1.598
Nettoindkomst indregnet direkte i egenkapitalen for året	0	-1.598	0	0	0	0	-1.598
Årets resultat	0	0	0	0	-26.524	25.500	-1.024
Årets indkomst i alt	0	-1.598	0	0	-26.524	25.500	-2.622
Egenkapital 1. januar 2008	1.000	-458	0	6.500	-543	25.500	31.999
Valutakursregulering omregning til præsentationsvaluta	0	-37.669	0	0	0	0	-37.669
Dagsværdiregulering af renteswaps	0	0	-30.766	0	0	0	-30.766
Skat af egenkapitalposter	0	0	7.948	0	0	0	7.948
Nettoindkomst indregnet direkte i egenkapitalen for året	0	-37.669	-22.818	0	0	0	-60.487
Årets resultat	0	0	0	0	23.651	0	23.651
Årets indkomst i alt	0	-37.669	-22.818	0	23.651	0	-36.836
Kapitalforhøjelse	3.650	0	0	264.990	0	0	268.640
Transaktionsomkostninger ved kapitalforhøjelse	0	0	0	-20.859	0	0	-20.859
Skat af egenkapitalposter	0	0	0	335	0	0	335
Udbetalt udbytte	0	0	0	0	0	-25.500	-25.500
	3.650	0		244.467	0	-25.500	222.617
Egenkapital 31. december 2008	4.650	-38.127	-22.818	250.967	23.108	0	217.780

Årsregnskab 2008

Egenkapitalopgørelse, moderselskabet

DKK 1.000	Aktiekapital	Overkursfond	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2007	1.000	6.500	-2.342	0	5.158
Årets resultat	0	0	-26.935	25.500	-1.435
Overkursfond til overført resultat	0	-6.500	6.500	0	0
Egenkapital 1. januar 2008	1.000	0	-22.776	25.500	3.724
Årets resultat	0	0	-17.170	0	-17.170
Kapitalforhøjelse	3.650	264.990	0	0	268.640
Transaktionsomkostninger ved kapitalforhøjelse	0	-20.859	0	0	-20.859
Skat af egenkapitalposter	0	335	0	0	335
Udbetalt udbytte	0	0	0	-25.500	-25.500
Overkursfond til overført resultat	0	-244.467	244.467	0	0
Egenkapital 31. december 2008	4.650	0	204.521	0	209.171

Udbytte pr. aktie udgør DKK 0,0 (2007: DKK 127,5)

Årsregnskab 2008

Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Årets resultat	23.651	-1.024	-17.170	-1.435
Regulering for ikke-kontante poster	240	17.620	39.723	1.213
Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital	23.891	16.596	22.553	-222
Ændring i kortfristede tilgodehavender	4.162	2.919	-100.188	5.333
Ændring i kortfristede forpligtelser	-21.403	1.418	723	4.621
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	6.650	20.934	-76.912	9.733
Renteindbetalinger	1.343	544	1.512	1
Renteudbetalinger	-36.434	-12.568	-475	-4.832
Betalt selskabsskat	1.611	-369	1.612	-367
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-26.830	8.542	-74.263	4.535
Investeringsejendomme	-103.572	-44.610	0	0
Køb af ejendomme ved virksomhedsovertagelser	-55.726	0	0	0
Køb af dattervirksomheder	0	0	-44.233	0
Udlån til dattervirksomheder	0	0	-59.327	52.166
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-159.298	-44.610	-103.561	52.166
Kapitaludvidelse	247.781	0	247.781	0
Provenu ved optagelse af langfristede finansielle forpligtelser	20.412	104.474	0	0
Byggekredit	56.222	38.137	0	0
Afdrag og indfrielse af langfristede finansielle forpligtelser	-48.585	-109.224	0	-56.700
Modtagne deposita	0	43	0	0
Sikkerhedsstillelser for långivere	-7.760	2.794	0	0
Betalt udbytte	-25.500	0	-25.500	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	242.570	36.225	222.281	-56.700
Årets pengestrømme	56.442	157	44.457	1
Likvide beholdninger til fri disposition primo	397	251	5	4
Valutakursregulering	-55	-11	0	0
Likvide beholdninger til fri disposition ultimo	56.784	397	44.463	5
Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncern- og årsregnskabet's øvrige bestanddele.				
Likvide beholdninger til fri disposition	56.784	397	44.463	5
Likvide beholdninger stillet til sikkerhed for långivere m.v.	28.168	9.936	0	0
Likvide beholdninger i alt	84.952	10.333	44.463	5

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Koncernregnskabet for Investea Sweden Properties A/S for 2007 aflægges i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

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

Årsrapporten for 2007 aflægges i DKK 1.000.

Overgang til IFRS

Som en følge af selskabets børsnotering i december 2008 aflægges årsregnskabet efter IFRS. I Børsprospekt af 20. oktober 2008 er effekten af ændret regnskabspraksis som konsekvens af overgangen til IFRS vist for årsregnskabet for 2007.

Nye standarder og fortolkningsbidrag

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

- IFRS 8, som kræver en fastlæggelse af segmenter og segmentoplysninger baseret på den interne ledelsesrapportering, er en ændring af den nuværende IAS 14, hvor segmentoplysninger er baseret på forskellige forretningsområder og geografi. Ændringen har ingen betydning for koncernen, da koncernen kun har et forretningsmæssigt segment og et geografisk segment.
- Ændringer til IAS 1 vedrørende præsentation af årsrapporten. Anvendelse af den ændrede standard vil alene medføre ændringer til årsrapportens præsentation.
- Ændringer til IAS 23, som kræver, at låneomkostninger indgår i kostprisen for aktiver med en længere produktionstid. Anvendelse af den ændrede standard vil alene medføre forskydninger mellem værdiregulering af investeringsejendomme og finansielle poster.
- Ændringer til IAS 40, der udvider begrebet af investeringsejendomme til at omfatte investeringsejendomme under opførelse. Ændringen kan få fremadrettet betydning, såfremt dagsværdien af investeringsejendomme under opførelse overstiger kostprisen heraf.
- 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.

Der er udsendt andre ændringer/fortolkninger, som ikke er relevante for koncernen.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Investea Sweden Properties A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet, som er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet, som er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden overgår til tredjemand. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne revurderinger.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag tillagt de omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse reguleringer kun i kostprisen, såfremt den pågældende begivenhed er sandsynlig og effekten på kostprisen kan opgøres pålideligt.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede virksomhed og dagsværdien af overtagne identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes under langfristede aktiver. Goodwill testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest.

Ved negative forskelsbeløb (negativ goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede virksomhed og dagsværdien af overtagne identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser foretages en revurdering af de opgjorte dagsværdier og den opgjorte kostpris for virksomheden. Hvis dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser efter revurdering fortsat overstiger kostprisen, indregnes forskelsbeløbet som en indtægt i resultatopgørelsen.

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på afhændelses- eller afviklingstidspunktet, inklusive goodwill, akkumulerede valutakursreguleringer ført direkte på egenkapitalen samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Salgssummen måles til dagsværdien af det modtagne vederlag.

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 svenske dattervirksomheder samt for moderselskabet er den funktionelle valuta SEK. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Årsrapporten præsenteres i DKK (præsentationsvaluta) ud fra hensynet til, at moderselskabet overvejende har danske aktionærer.

Transaktioner i fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end den funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster, som revurderes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på revurderingstidspunktet.

Præsentationsvaluta

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der har en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for året, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Valutakursdifferencer, opstået ved omregning af balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen i en særskilt reserve. Denne omregning omfatter også valutakursdifferencer, der opstår ved omregning af koncernmellemværender, hvor afregning hverken er planlagt og sandsynlig indenfor en overskuelig fremtid, da sådanne mellemværender anses for et tillæg eller et fradrag i nettoinvesteringen. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, der er foretaget direkte i enhedens egenkapital, ligeledes direkte på egenkapitalen.

Poster i resultatopgørelsen

Omsætning

Lejeindtægter på investeringsejendomme periodiseres og indtægtsføres i henhold til indgåede kontrakter. Minimumslejeindtægter indregnes lineært over lejeperioden, mens andre indtægter indregnes i den periode som de kan henføres til.

Ejendommens driftsomkostninger

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

Omkostninger, der ikke tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, omkostningsføres i resultatopgørelsen under ejendommens driftsomkostninger.

Administrationsomkostninger

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

Værdiregulering af investeringsejendomme

Ændring i dagsværdien af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen i regnskabsposten "Værdiregulering af investeringsejendomme".

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme

Avance og tab ved salg af investeringsejendomme, der opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og salgsprisen, indregnes i resultatopgørelsen i posten "Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme".

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, realiserede og urealiserede valutakurs-reguleringer og amortisering af låneomkostninger til kreditinstitutter. De omfatter endvidere dagsværdireguleringer på lån, der måles til dagsværdi.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Moderselskabet er sambeskattet med Investea A/S frem til 15. oktober 2008 og herefter med Investea Development ApS.

Poster i balancen

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster.

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelt direkte tilknyttede omkostninger.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Se note 3 for beskrivelse af måling af investeringsejendomme til dagsværdi.

Omkostninger, der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet, og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges anskaffelsessummen som forbedring. Omkostninger, der ikke tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, omkostningsføres i resultatopgørelsen under ejendommens driftsomkostninger.

Der indregnes ikke renter i kostprisen på investeringsejendomme.

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Ejendomme, som forventes solgt indenfor et år, reklassificeres til "Investeringsejendomme til salg" under kortfristede aktiver.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris i moderselskabets regnskab. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Udlån til dattervirksomheder

Udlån til dattervirksomheder måles til amortiseret kostpris i moderselskabets regnskab, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Koncerngoodwill

Koncerngoodwill består af et positivt forskelsbeløb mellem kostpris og dagsværdi af identificerbare nettoaktiver i det erhvervede selskab.

Koncerngoodwill måles til historisk kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Gevinster og tab ved afhændelse af enhed inkluderer den regnskabsmæssige værdi af koncerngoodwill vedrørende den afhændede enhed.

Koncerngoodwill allokeres til pengestrømsfrembringende enheder med henblik på test for værdiforringelse.

Nedskrivning af aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af langfristede aktiver, specielt koncerngoodwill, gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi.

Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Ved opgørelse af kapitalværdien tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved hjælp af en diskonteringsfaktor, der afspejler dels aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og dels de særlige risici, der er tilknyttet aktivet, og som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme.

Såfremt aktivets genindvindingsværdi skønnes at være mindre end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien.

Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Ved eventuelle efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer i forudsætninger for den opgjorte genindvindingsværdi forhøjes aktivets regnskabsmæssige værdi til det korrigerede skøn af genindvindingsværdien, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet ville have haft, hvis nedskrivningen ikke var foretaget.

Nedskrivningstest omfatter ikke investeringsejendomme, der måles til dagsværdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til dagsværdi ved første indregning og måles efterfølgende amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der foretages nedskrivning på tilgodehavender, når det er konstateret, at koncernen ikke vil være i stand til at inddrive alle skyldige beløb i overensstemmelse med de oprindelige vilkår for tilgodehavender. Nedskrivningen opgøres efter en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender og udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger.

Likvider

Likvider består af likvide beholdninger, indeståender på konti i banker samt andre kortfristede, let omsættelige investeringer med en ubetydelig risiko for værdiændring og med oprindelige forfaldsperioder på maksimalt tre måneder.

Egenkapital

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

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån, lån hos kreditinstitutter og obligationslån indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene som hovedregel til amortiseret kostpris på grundlag af de estimerede pengestrømme over lånenes løbetid

Et børsnoteret obligationslån med ret til førtidsindfrielse til et beløb, der ikke stort set svarer til den amortiserede kostpris og som dermed skal udskilles fra forpligtelsen ved måling til amortiseret kostpris, er henført til kategorien dagsværdi over resultatopgørelsen, lånet er indfriet i 2007.

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

Afledte finansielle instrumenter

Afledte 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 afledte 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 afledte 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.

Udskudt skat

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser ved anvendelse af den balanceorienterede gældsmetode. Der indregnes ikke udskudt skat på investeringer i dattervirksomheder, idet de forventes besiddet i mere end 3 år således, at de kan afhændes uden skattemæssige konsekvenser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Dagsværdi ved måling og oplysning

Dagsværdien af finansielle instrumenter, der handles i et aktivt marked, opgøres til senest noterede kurs. Dagsværdien af finansielle instrumenter, som ikke handles i et aktivt marked, opgøres på grundlag af en værdiansættelsesmodel, med udgangspunkt i discounted cash flow. Den udstedte børsnoterede obligation har kun været handlet i et ubetydeligt omfang, hvorfor markedet herfor er vurderet til ikke at være aktivt. Dermed er det værdiansat på grundlag af en værdiansættelsesmodel.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Opgørelsen baseres så vidt muligt på observerbare markedsdata. Dagsværdien af lån opgøres på basis af selskabets aktuelle lånerente for tilsvarende lån. Indeholder lånet en option til førtidig indfrielse, indgår indfrielsesbeløbet i opgørelsen af pengestrømmene, hvis der foreligger forhold, som gør, at selskabet sandsynligvis vil blive forpligtet til at indfri lånet.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvide beholdninger til fri disposition samt koncernens likvide beholdninger til fri disposition 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.

Pengestrømsopgørelsen opgøres efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat før skat.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrøm til investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser, ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne, samt ændringer i likvide beholdninger stillet til sikkerhed for långivere.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger i pengestrømsopgørelsen omfatter indeståender på konti i banker samt andre kortfristede, let omsættelige investeringer med en ubetydelig risiko for værdiændring, som ikke er stillet til sikkerhed.

Likvide beholdninger i balancen omfatter både likvide beholdninger til fri disposition og likvide beholdninger stillet til sikkerhed for långivere.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Nøgletal

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

$$\text{Egenkapital i forhold til investeringsejendomme} = \frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Investerings ejendomme ultimo}}$$

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

$$\text{Indre værdi pr. aktie} = \frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$$

$$\text{Indtjening pr. aktie} = \frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitlig antal aktier}}$$

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 2 Risici

Aktiv risikostyring indgår som en del af koncernens strategi med henblik på at optimere indtjeningsmulighederne. Koncernen søger i videst muligt omfang at imødegå og styre de risici, som koncernen via egne handlinger kan påvirke. Ejendomsmarkedet er konjunkturfølsomt, hvilket blandt andet kommer til udtryk ved periodisk kraftigt svingende ejendomspriser.

De overordnede rammer for koncernens risikostyring vurderes løbende af bestyrelsen og direktionen på baggrund af blandt andet rapporteringen fra koncernens samarbejdspartnere inden for ejendomsadministration.

Nedenfor beskrives de risici, som skønnes at kunne have negativ påvirkning på koncernens fremtidige vækst, aktiviteter, økonomiske stilling og resultat. Beskrivelsen er ikke udtømmende, og der er ikke tale om en prioriteret rækkefølge af de beskrevne risikofaktorer.

Driftsrisici

Driften af butikscentrene og de øvrige ejendomme kan blive påvirket af blandt andet ændringer i realiserede lejeindtægter samt omkostninger ved drift og vedligeholdelse.

Ledelsen styrer risici ud fra den løbende rapportering og ved alene at indgå administrationsaftaler med anerkendte samarbejdspartnere.

Nye investeringer

Det indgår i koncernens strategi at erhverve yderligere ejendomme, der lever op til de valgte investeringskriterier. Generelt beror koncernens investeringsstrategi på, at der er attraktive investeringsmuligheder. Såfremt markedsf forhold, politiske forhold, lovmæssige forhold eller andre forhold måtte medføre, at tilgængeligheden af ejendomme med attraktive udviklingsmuligheder reduceres, vil dette kunne vanskeliggøre gennemførelsen af investeringsstrategien, således at koncernens vækst og værdiskabelse kan afvige fra det forventede.

Lejeindtægter

Investering i fast ejendom er forbundet med en udlejningsrisiko, herunder niveauet for tomgang. Udlejningsrisikoen vedrører hovedsagligt udviklingen i lejeniveau og udviklingen i tomgangsleje. Inflationsudviklingen vil også påvirke lejeindtægterne, idet størstedelen af lejekontrakterne indeholder inflationsindekseringsklausuler. Der består således en risiko for, at de realiserede lejeindtægter ikke svarer til det forventede. Sådanne afvigelser kan skyldes forhold vedrørende lejernes mulighed og evne til honorere lejeopkrævninger og udviklingen i markedslejeniveauet, der afhænger af den generelle og specifikke efterspørgsels- og udbudsudvikling for lejemål i lokalområdet.

Omkostninger ved drift og vedligeholdelse

Ledelsen vurderer, at de planlagte udgifter til drift og vedligeholdelse er tilstrækkelige til at sikre opretholdelsen af den nuværende lejeindtægt og af butikscentrets nuværende tekniske stand. Der er imidlertid risiko for, at koncernens faktiske udgifter viser sig at være højere end forventet. De faktiske udgifter til vedligeholdelse kan endvidere blive påvirket af en række eksterne forhold, herunder vejrmæssige forhold, tekniske forhold, myndighedskrav, kommercielle beslutninger som led i butikscentrets løbende optimering og udviklingen i det almindelige prisniveau.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Den miljømæssige belastning fra driften af butikscentret forsøges reduceret gennem overvågning og minimering af energiforbruget, hvilket kan føre til reduktion af driftsomkostninger. Ændringer i myndighedernes krav til miljøforhold kan på den anden side føre til en forøgelse af driftsomkostningerne.

Risiko vedrørende ejendomsadministration

Koncernens evne til at administrere butikscentret effektivt vil have en betydning for udviklingen i lejeindtægterne og den planlagte optimering af butikscentret med henblik på at opnå den størst mulige leje fra de erhvervede ejendomme.

Der er indgået aftale med Omnigruppen Fastighetsforvaltning AB om varetagelse af ejendomsadministrationen og kommerciel forvaltning. Omnigruppens opgaver omfatter blandt andet udlejning, lejeopkrævning, økonomisk rapportering og myndighedskontakter m.v.

Risiko vedrørende udviklingsprojekter

Selskabets forretningsstrategi er at erhverve ejendomme med udviklingspotentiale og derefter gennemføre værdiskabende udviklingsprojekter. Koncernen har ejendomme beliggende i henholdsvis Stockholm, Göteborg og Skellefteå. Herudover ejer koncernen en portefølje på syv ejendomme i Katrineholm, der er solgt til Investea A/S med overtagelse den 31. marts 2009. Alle delporteføljer vurderes at indeholde betydelige udviklingspotentialer. Udviklingsprojekterne kan imidlertid blive forsinket, ændret, reduceret, forringet eller helt opgivet som følge af forhold, som bestyrelsen ikke er bekendt med eller har kontrol over, herunder udviklingen i lejeniveauet, myndighedskrav og tilladelser, politiske beslutninger, ændringer i byggeomkostninger, ledig kapacitet hos entreprenører og underentreprenører m.m.

Nærsygehuset i Angered med et forventet udlejningsareal på ca. 15.000 m² er det største og økonomisk betydeligste af Udviklingsprojekterne. Västra Götaland-regionen, der står for sygehusdriften i Västra Götaland-regionen, har allerede truffet principbeslutning om at etablere et nærsygehus i Angered. Da leje- og entreprenørkontrakterne endnu ikke er underskrevet, kan der ikke gives sikkerhed for, at nærsygehuset etableres i Angered Centrum, eller om projektet bliver forsinket, reduceret, forringet eller helt opgivet som følge af andre forhold, som bestyrelsen ikke er bekendt med eller har kontrol over, herunder udviklingen i lejeniveauet, myndighedskrav og tilladelser, ændringer i byggeomkostninger, ledig kapacitet hos entreprenører og underentreprenører m.m.

Såfremt forholdet mellem markedsværdien og investeringen ændres i et eller flere af udviklingsprojekterne, eller såfremt der ikke kan opnås den forudsatte belåning af et eller flere af udviklingsprojekterne, kan det blive nødvendigt for koncernen enten at gennemføre udviklingsprojekterne i reduceret skala eller at rejse supplerende egenkapital med henblik på udviklingsprojekternes gennemførelse.

Hvis udviklingsprojekterne eller andre alternative udviklingsprojekter med tilsvarende værdiskabelse ikke kan gennemføres som forudsat, kan dette have betydning for koncernens økonomiske udvikling og værdi. Der er bestyrelsen bekendt ingen forhold, der tyder på, at udviklingsprojekterne eller andre alternative udviklingsprojekter ikke kan gennemføres som forudsat.

Kreditrisiko

Koncernen har ingen særlig koncentration af kreditrisici. Kreditrisici vedrører tilgodehavender hos lejere og andre kortfristede aktiver, herunder likvide beholdninger. Risikostyring finder sted på koncernniveau i overensstemmelse med ledelsens retningslinjer.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Retningslinjerne omfatter kreditgodkendelse af nye lejere og løbende overvågning af tilgodehavender. Rapportering til ledelsen foregår månedligt.

Der er foretaget nedskrivning ud fra en individuel vurdering af tilgodehavender fra udlejning i det omfang, koncernen forventer ikke at ville være i stand til at inddrive restancen. Der er i 2008 konstateret tab for i alt DKK 0,4 mio. Det vurderes, at de foretagne tabsreservationer er tilstrækkelige til at sikre, at tilgodehavender fra udlejning vil udlignet.

Markedsrisici

Værdien af koncernens ejendomme er dels afhængig af dets kommercielle drift og indtjening, dels af udviklingen og prissætningen på investeringsejendomme generelt i Sverige. Den generelle prissætning på investeringsejendomme påvirkes af en lang række faktorer, blandt hvilke kan nævnes: Aktuell inflation og forventninger til fremtidig inflation, aktuelt renteniveau og forventninger til fremtidigt renteniveau, fremtidige ejendomsinvestorers krav til nettoforrentning for tilsvarende ejendomme, omfanget af nybyggeri af forskellige ejendomstyper, efterspørgslen efter lokaler, befolkningsudviklingen generelt og i lokalområdet, den generelle samfundsøkonomiske udvikling, herunder specielt den økonomiske vækst, beskæftigelsesudviklingen, udviklingen i det svenske privatforbrug, udviklingen i detailbutikkernes omsætning og indtjening.

Valutarisiko

Moderselskabets aktier er denomineret i DKK, mens koncernens investeringer, gæld og hovedparten af indtægter og udgifter afholdes i SEK. Alle aktiver og passiver er således denomineret i SEK. Koncernens egenkapital og regnskabsmæssige resultat og dermed moderselskabets mulighed for at udbetale udbytte er derfor eksponeret over for en ændring i valutakursen. Såfremt SEK falder i værdi i forhold til DKK, kan dette have en negativ indvirkning på koncernens egenkapital, der præsenteres i DKK, jf. i øvrigt note 31 Valutaeksponering.

Renterisiko

I finansiering af investeringen i investeringsejendommene og den igangværende udbygning indgår lån hos kreditinstitutioner og banker med en samlet hovedstol på DKK 579,4 mio. ultimo 2008.

Renteniveau og renteafdækning er vist i note 23, finansielle gældsforpligtelser og i note 24 afledte finansielle instrumenter. Renterisikoen er afdækket gennem indgåelse af lån med fast rente eller ved indgåelse af renteswaps.

Ledelsen vurderer, at den valgte afdækning af renterisiko må anses som passende. Renteafdækningen skal ses i sammenhæng med de kontraktlige forhold for fastlæggelse af afkastet af investeringsejendomme, hvor ikke mindst lejekontrakter med en vis løbetid er et vigtigt element.

Såfremt der sælges ejendomme før udløbet af renteswap-perioden, er der en risiko for, at afbrudte renteswaps og fastrentelån har en negativ markedsværdi, hvis renteniveauet er faldet siden indgåelsen af aftalen, og som derfor kan resultere i tab ved realisation.

Når lånene udløber, vil der i forbindelse med refinansieringen være risiko for, at der kan ske ændringer i de samlede renteudgifter afhængigt af det generelle renteniveau på tidspunktet for refinansiering.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Likviditetsrisici

Ledelsen overvåger likviditetsstyringen for at sikre, at koncernen har de fornødne likvide beholdninger og lånefaciliteter til at servicere nuværende og fremtidige forpligtelser, herunder de igangværende og forventede udviklingsprojekter, og betaling af rente og afdrag til långivere.

Note 30 viser en oversigt over indregnede finansielle instrumenter, mens ubenyttede lånefaciliteter er vist i note 23, finansielle gældsforpligtelser.

Koncernen vil i løbet af 2009 eller senest 2010 refinansiere de eksisterende lån med en ny permanent finansiering. Tidspunktet for refinansieringen vil blandt andet afhænge af udviklingen på de internationale kreditmarkeder.

Investea A/S kautionerer for byggekreditterne samt for en del af lånene hos de andre finansierende banker. Disse kautioner vil blive nedbragt løbende og senest i forbindelse med etableringen af en ny permanent finansiering i 2009 eller 2010.

Såfremt ejendommenes markedsværdi måtte være faldet på refinansieringstidspunktet kan dette betyde, at refinansieringen skal ske på mindre gunstige vilkår end den oprindelige finansiering, hvilket kan have en negativ indvirkning på koncernens økonomiske stilling og værdi.

Til lån hos kreditinstitutioner er der knyttet en række betingelser (covenants) til finansielle nøgletal for koncernen og butikscentret, der løbende skal være opfyldt.

Såfremt lånene opsiges som følge af misligholdelse, skal lånene refinansieres eller butikscentret helt eller delvist afhændes, hvilket vil påføre koncernen en række omkostninger samt risikoen for, at butikscentret i forbindelse med en tvangsrealisation sælges til værdier, der ligger under den værdi butikscentret ville kunne indbringe ved et almindeligt salg på det frie marked.

Ledelsen vurderer, at det vil være muligt at opfylde alle covenants i låneaftalerne gennem hele lånenes løbetid.

Politiske risici vedrørende dansk og svensk skatte- og afgiftslovgivning

Koncernen er underlagt de til enhver tid gældende love vedrørende skatter og afgifter i Danmark og Sverige. Der kan ikke gives sikkerhed for, at ændringer i skatte- og/eller afgiftslovgivningen ikke forekommer, herunder ændringer i dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem Danmark og Sverige samt ændringer i regler og markedspraksis vedrørende behandlingen af udskudt skat. Væsentlige ændringer i lov eller praksis vedrørende skatter og afgifter vil kunne påvirke koncernens mulighed for et skattefrit indirekte salg af ejendomme og derigennem koncernens økonomiske stilling og værdi.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 3 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

I forbindelse med regnskabsaflæggelsen foretager ledelsen en række skøn og vurderinger vedrørende fremtidige forhold, der indeholder en stillingtagen til målingen af regnskabsmæssige aktiver og forpligtelser.

Ledelsen vurderer følgende anvendte regnskabspraksis som mest væsentlig for koncernen.

Måling af investeringsejendomme til dagsværdi

Ledelsen vurderer, at den valgte regnskabspraksis, hvor investeringsejendomme måles til dagsværdi giver det bedste udtryk for koncernens finansielle stilling samt resultatet af koncernens aktiviteter.

Den valgte regnskabspraksis kan have væsentlig betydning for resultatopgørelse og balance, da udsving i dagsværdien i regnskabsåret vil påvirke målingen af investeringsejendomme i balancen og vil blive ført i resultatopgørelsen.

Alternativt kunne investeringsejendomme måles til kostpris med fradrag afskrivninger med heraf følgende påvirkning af balance og resultat af af- og nedskrivninger.

Den bedste dokumentation for dagsværdierne for koncernens investeringsejendomme er 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.

Ledelsens skøn over dagsværdien fastsættes ud fra markedskonforme standarder og bygger på en individuel vurdering af det forventede fremtidige cash flow, herunder forventninger til udlejningsgrad og forventninger til huslejestigning ud over inflation, samt vedligeholdelsesstand og afkastkrav. Fastlæggelsen af dagsværdien tager i henhold til markedskonforme standarder udgangspunkt i den kapitaliserede indtjeningsværdi ud fra det et normaliseret løbende afkast og et afkastkrav.

Investeringsejendomme omfatter butikscentret Angered Centrum beliggende i den nordøstlige del af Göteborg, samt de i 2008 tilkøbte ejendomme: Kungens Kurva i Stockholm (retail), Mimer 10 og Haren 10 i Skellefteå (butikker, kontorer og bolig). Årets tilgang ved virksomhedsovertagelse omfattede også 7 ejendomme i centrum af Katrieholm, hvor det efterfølgende blev aftalt at sælge ejendommene tilbage til Investea i 2009.

Investeringsejendommene er værdiansat eksternt i oktober 2008 af de uafhængige svenske valuarfirmaer Newsec Advice AB (Angered) og Forum Fastighets Ekonomi AB (Kungens Kurva og Skellefteå).

Ved årets udløb har ledelsen internt efterprøvet værdiansættelsen ved en vurdering af ændringer i afkastkrav og lejeindtægter.

Butikscentret i Angered er værdiansat ud fra et afkastkrav på 6,22% mod 6,11% ved årets begyndelse og 5,70% ved kapitalforhøjelsen i juni 2008. Værdiansættelsen af Angered omfatter herudover byggegrunde med en vurderet værdi på DKK 13,6 mio.

Kungens Kurva er værdiansat ud fra et afkastkrav på 5,65% mod 5,50% ved anskaffelsen 1. juli 2008. Der pågår i øjeblikket en udvidelse og ombygning af retailejendommen Kungens Kurva. Den samlede investering forventes at løbe op i ca. DKK 12,3 mio. Ombygningen forventes færdiggjort i medio af 2009. I fastlæggelsen af dagsværdien indgår værdien af udvidelsen med fradrag af de forventede færdiggørelsesomkostninger. Dagsværdifastsættelsen sker under hensyntagen til de risikoforhold, der knytter sig til færdiggørelsen.

Ejendommene i Skellefteå er værdiansat ud fra et afkastkrav på 6,62% mod 6,00% ved anskaffelsen 1. juli 2008.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Beregningen af dagsværdien bygger således på ledelsens skøn over den fremtidige leje, de nuværende lejeres evne til at opfylde deres kontraktlige forpligtelser, tomgangsperioder, vedligeholdelsesbehov samt et skøn over afkastkravet.

Investeringsjendomme er vist i note 13.

Skat

Koncernen har skattepligtige aktiviteter i både Danmark og Sverige, og der beregnes aktuel skat af forventede danske og svenske skattepligtige indkomster. Såfremt skattemyndighederne ved en gennemgang af koncernens selvangivelser er uenige i de foretagne skøn, kan der ske ændring af den tidligere beregnede skat.

Herudover beregnes udskudt skat på baggrund af en vurdering af den fremtidige aktuelle skat, der skal betales vedrørende poster i regnskabet. Vurderingen bygger på forventninger om fremtidige skattepligtige resultater og skatteplanlægningsstrategier, herunder forventninger til exit-strategier. Fremtidige ændringer i lovgivningen omkring selskabsskat og andre ændringer i de nævnte forventninger, herunder om salget finder sted som salg af aktier eller som salg af enkelte ejendomme, kan således medføre, at den fremtidige betalbare skat kan afvige væsentligt fra den beregnede udskudte skat.

Beregningen af årets skat fremgår af note 10 og udskudt skat er vist som en langfristet forpligtelse i note 25.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 11 Resultatdisponering

DKK 1.000	Moderselskabet	
	2008	2007
Til disposition 1. januar	-22.776	4.158
Kapitaludvidelse overkurs, netto	244.131	0
Skat af egenkapitalposter	335	0
Årets resultat	-17.170	-1.435
Foreslået udbytte	0	-25.500
Overført resultat pr. 31. december	204.521	-22.776

Note 12 Indtjening pr. aktie

	Koncernen	
	2008	2007
Årets resultat	23.651	-1.024
Gennemsnitlig antal ordinære aktier	566.995	200.000
Resultat pr. aktie, DKK	41,7	-5,1

Der er ikke udstedt egenkapitalinstrumenter med en udvædende effekt. Udvaldet indtjening pr. aktie svarer til indtjening pr. aktie.

Note 13 Investeringsejendomme

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Investeringsejendomme 1. januar	387.075	358.825	0	0
Valutakursregulering	-105.240	-16.360	0	0
Tilgang i årets løb	107.458	44.610	0	0
Tilgang i årets løb ved virksomhedsovertagelse	398.164			
Afgang i årets løb	-3.887	0	0	0
Afgang i årets løb, overført til investeringsejendomme til salg	-189.350		0	0
Årets værdiregulering	27.680	0	0	0
Investeringsejendomme 31. december	621.902	387.075	0	0

Investeringsejendomme omfatter butikscetret Angered Centrum beliggende i den nordøstlige del af Göteborg, samt de i 2008 tilkøbte ejendomme: Kungens Kurva i Stockholm (retail), Mimer 10 og Haren 10 i Skellefteå (butikker, kontorer og bolig). Årets tilgang ved virksomhedsovertagelse omfattede også 7 ejendomme i centrum af Katrineholm, hvor det efterfølgende blev aftalt at sælge ejendommene tilbage til Investea i 2009.

Investeringsejendommene er værdiansat eksternt i oktober 2008. Ved årets udløb har ledelsen internt efterprøvet værdiansættelsen ved en vurdering af ændringer i afkastkrav og lejeindtægter. Se nærmere i note 3.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 13 Investeringsejendomme, fortsat

Butikscentret i Angered er værdiansat ud fra et afkastkrav på 6,22% mod 6,11% ved årets begyndelse og 5,70% ved kapitalforhøjelsen i juni 2008. Værdiansættelsen af Angered omfatter herudover byggegrunde med en vurderet værdi på DKK 13,6 mio.

Kungens Kurva er værdiansat ud fra et afkastkrav på 5,65% mod 5,50% ved anskaffelsen 1. juli 2008. Ejendommene i Skellefteå er værdiansat ud fra et afkastkrav på 6,62% mod 6,00% ved anskaffelsen 1. juli 2008.

Årets værdiregulering på DKK 27,7 mio. (2007: DKK 0,0 mio.) hidrører fra butikscentret i Angered, fratrukket transaktionsomkostninger ved købet af ejendommene i Kungens Kurva og Skellefteå.

Ændringer i skøn over afkastkrav og ændringer i de fremtidige lejeindtægters størrelse vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendomme i balancen. Nedenfor er vist påvirkningen på investeringsejendommens værdi som følge af ændringer i afkastkrav og fremtidig leje.

Ændring i afkastkrav	-5,00%	Basis	5,00%
Afkastkrav	5,85%	6,16%	6,47%
Dagsværdi i DKK tusind	654.130	621.902	592.742
Ændring i værdi i DKK tusind	32.229	0	-29.159
Ændring i lejeindtægter	-5,00%	Basis	5,00%
Fremtidig leje i DKK tusind	52.923	55.708	58.494
Dagsværdi i DKK tusind	576.702	621.902	667.102
Ændring i værdi i DKK tusind	-45.200	0	45.200

Investea Sweden Properties A/S påbegyndte i 2007 og afsluttede i 2008 en udvidelse og ombygning af butikscentret Angered Centrum. Den samlede investering har udgjort DKK 117,6 mio. I 2008 er indledt en ombygning og modernisering af Kungens Kurva. Arbejdet forventes afsluttet medio 2009. Den samlede investering forventes at udgøre DKK 12,3 mio., hvoraf DKK 7,0 mio. allerede er afholdt. Herudover har koncernen ingen igangværende ufuldførte vedligeholdelses- og forbedringsarbejder.

Der er ikke indregnet renter i kostprisen på investeringsejendomme vedrørende udvidelse og ombygning.

Investeringsejendomme er sammen med investeringsejendomme til salg stillet til sikkerhed for finansielle gældsforpligtelser DKK 577,1 mio., jf. note 23.

Koncernens investeringsejendom omfatter erhvervslejemål, der udlejes til kontor og butik, samt et mindre areal udlejet til boliger, alle på sædvanlige vilkår. Den gennemsnitlige restløbetid på lejekontrakterne udgør 3 år og 5 måneder (2007: 3 år og 3 måned).

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 13 Investeringsejendomme, fortsat

De akkumulerede minimumslejemdelser i uopsigelsesperioden kan vises således:

DKK 1.000	Koncernen		Morderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
inden 1 år	41.781	33.873	0	0
Mellem 1 og 5 år	94.006	71.725	0	0
Efter 5 år	32.862	8.081	0	0
	<u>168.649</u>	<u>113.679</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Note 14 Kapitalandele i dattervirksomheder

DKK 1.000	Morderselskabet	
	2008	2007
Kapitalandele i dattervirksomheder 1. januar	7.500	7.500
Tilgang i årets løb	44.233	0
Afgang i årets løb	0	0
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	<u>-250</u>	<u>0</u>
Kapitalandele i dattervirksomheder 31. december	<u>51.483</u>	<u>7.500</u>
Langfristede aktiver, kapitalandele i dattervirksomheder	7.500	7.500
Kortfristede aktiver, kapitalandele i dattervirksomheder til salg	43.983	0

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:

	Ejerandel	Selskabskapital	Egenkapital	Årets resultat
Angered I AB, Stockholm	100%	6.379	21.514	22.644
ISP Skellefteå Holding ApS	100%	125	-10.947	-2.050
ISP Kongens Kurva Holding ApS	100%	125	-22.909	-1.682

Kapitalandele i dattervirksomheder til salg omfatter:

ISP Katrineholm REP AB	100%	15.982	15.982	-5.299
------------------------	------	--------	--------	--------

Den indre værdi af dattervirksomhederne udgør DKK 3,6 mio. pr. 31. december 2008 (2007: DKK 35,8 mio.). Genindvindingsværdien, opgjort som salgsværdien af dattervirksomheder, vurderes at være lavere end kostprisen, hvorfor kapitalandele i dattervirksomheder er nedskrevet med DKK 24,1 mio. (2007: 0,0 mio.). I opgørelsen af salgsværdien indgår værdien af dattervirksomhedernes investeringsejendomme til den målte dagsværdi, jf. note 13, kursværdien af udskudt skat, og i opgørelsen fragår koncerngoodwill, jf. i øvrigt note 17. I det omfang genindvindingsværdien er negativ og modregnes denne i moderselskabets tilgodehavender hos dattervirksomheden, og i det omfang moderselskabet har en yderligere forpligtelse til at inddække en sådan negativ værdi, optages dette som en kortfristet gældsforpligtelse.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 14 Kapitalandele i dattervirksomheder, fortsat

Årets nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder kan henføres til ISP Skellefteå Holding ApS og ISP Kongens Kurva Holding ApS og vedrører den alene den reducerede værdi i DKK af dattervirksomheder med SEK som funktionel valuta som følge af svækkelsen af SEK overfor DKK, samt udviklingen i markedsværdien af dattervirksomhedernes rentesikring i form af renteswaps.

Note 17 Koncerngoodwill

DKK 1.000	Koncernen	
	2008	2007
Koncerngoodwill 1. januar	0	0
Valutakursregulering	-3.220	0
Tilgang i årets løb	25.945	0
Afgang i årets løb	0	0
Årets nedskrivning af koncerngoodwill	-3.276	0
Koncerngoodwill 31. december	19.449	0

Koncerngoodwill vedrører købet af ejendommen Kungens Kurva ved overtagelse af K/S ISP Stockholm I, købet af ejendommene Mimer 10 og Haren 10 ved overtagelse af K/S ISP Skellefteå og købet af 7 ejendomme i Katrineholm ved købet af ISP Katrineholm REP AB. I alle tilfælde vedrører koncerngoodwill en kursværdiansættelse af udskudt skat i de overtagne selskaber.

På baggrund af nedskrivningstest, herunder også nedskrivningstest foretaget på værdien af kapitalandele i dattervirksomheder, jf. note 14, er koncerngoodwill nedskrevet med DKK 3,3 mio. (2007: DKK 0,0 mio.). Nedskrivningen vedrører reduktion i udskudt skat som følge af reduktion i den svenske selskabsskattesats fra 28% til 26,3%, samt til reduktion i udskudt skat som følge den negative udvikling i dagsværdier på rentesikring i form af renteswaps.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 23 Finansielle gældsforpligtelser

Koncernens finansielle gældsforpligtelser er optaget til finansiering af koncernens investeringsejendomme. Koncernen optager lån med både fast og variabel rente og indgår renteswaps (variabel til fast) i henhold til den fastlagte renterisikoprofil, hvorved en afpasset del af lånerenten fastlåses i fastrenteperiodens løbetid.

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Langfristede lån i banker og kreditinstitutter	347.309	254.675	0	0
Langfristet lån fra tilknyttede virksomheder	0	23.829	0	0
Langfristede finansielle gældsforpligtelser i alt	<u>347.309</u>	<u>278.504</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Bankgæld og kassekrediter	206.550	38.137	0	0
Kortfristet del af langfristede finansielle gældsforpligtelser	23.209	29.999	0	0
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser i alt	<u>229.760</u>	<u>68.137</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi af finansielle gældsforpligtelser i alt	<u>577.068</u>	<u>346.640</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Nominal værdi af finansielle gældsforpligtelser i alt	<u>579.417</u>	<u>317.205</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Finansielle gældsforpligtelser er sikret ved pant i investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på DKK 621,9 mio., jf. note 13 (2007: DKK 387,1 mio.) og investeringsejendomme til salg med regnskabsmæssige værdi på DKK 170,1 mio. (2007: DKK 0,0 mio.)

Lån er optaget til amortiseret kostpris. Dagsværdien af finansielle gældsforpligtelser er opgjort som den værdi, hvormed gælden kan indfries med på balancedagen. Dagsværdien svarer stort set til den nominelle værdi. Lån med fast rente kan i henhold til låneaftale kun førtidsindfries til minimum kurs 100.

Forfaldstider for langfristede finansielle gældsforpligtelser inklusiv forventede renter kan vises således:

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Forfald mellem et og to år	28.837	13.475	0	0
Forfald mellem to og fem år	172.942	101.606	0	0
Forfald efter mere end fem år	250.815	249.398	0	0
Langfristede finansielle gældsforpligtelser i alt	<u>452.595</u>	<u>364.479</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 23 Finansielle gældsforpligtelser, fortsat

Rentesatser pr. 31. december 2008 på koncernens finansielle forpligtelser kan vises således:

DKK 1.000	Hovedstol	Udløb	Rente p.a.
HSH-Nordbank, fast rente *)	174.854	01.09.15	4,020%
Codan, variabel rente STIBOR 3 M plus margin	53.183	10.01.14	6,092%
Landsbanki Luxembourg, variabel rente STIBOR 3M	51.030	31.12.12	7,370%
Eurohypo, variabel rente afdækket med renteswap	34.020	29.09.11	4,590%
Landsbanki, variabel rente STIBOR 3M	23.142	29.09.11	8,400%
Eurohypo, fast rente	9.390	29.09.11	5,120%
Fionia bank, kassekredit med variabel rente	5.696	31.03.10	6,470%
Nordea, kassekredit med variabel rente	124.380	30.06.09	6,250%
Roskilde Bank, byggekredit med variabel rente	82.170	31.03.09	6,250%
HSH-Nordbank, variabel rente STIBOR 3M	21.552	31.01.09	4,298%

*) Den aftalte faste rente løber frem til 10. oktober 2010. Herefter udgør renten 5,895% frem til 10. januar 2013.

Finansielle gældsforpligtelser er optaget i investeringsejendommenes funktionelle valuta, SEK.

En stigning af STIBOR-renten med 1% point vil medføre forøgede årlige renteudgifter på DKK 1,2 mio. (2007: DKK 1,1 mio.).

Ubenyttede lånefaciliteter med variabel rente:

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Bortfalder inden for et år	0	0	0	0
Bortfalder efter et år	153.326	139.048	0	0
	<u>153.326</u>	<u>139.048</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Heraf med forventet anvendelse til indfrielse af kortfristede finansielle gældsforpligtelser	<u>103.722</u>	<u>55.096</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

I ubenyttede lånefaciliteter indgår faciliteter til indfrielse af byggekredit, anvendt til finansiering af den netop afsluttede udvidelse og ombygning af butikscentret Angered Centrum, jf. note 13, den igangværende ombygning og modernisering af Kungens Kurva, jf. note 13, samt restkøbesum til Investea A/S vedrørende købet af K/S ISP Stockholm I. Kortfristede finansielle gældsforpligtelser omfatter DKK 124,4 mio., der overtages af køber i forbindelse med overdragelsen af 7 ejendomme i Katrineholm.

Koncernen har iværksat rutiner til at sikre sig, at der altid er de fornødne lånefaciliteter til stede til investeringer i investeringsejendomme, samt at renterisici om fornødent afdækkes i overensstemmelse med koncernens finansieringsstrategi.

Koncernens lån hos kreditinstitutter skal refinansieres i perioden 2009 - 2015, jf. ovenfor. Refinansiering af kortfristede lån er sikret ved ubenyttede lånefaciliteter. Såfremt øvrige lån ikke kan refinansieres ved udløb, vil det have væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 24 afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter består af rentesikringsaftaler, til afdækning den variable rente på finansielle forpligtelser.

DKK 1.000	Koncernen		Morderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Rentesikringsaftaler med forfald mellem et og to år	0	0	0	0
Rentesikringsaftaler med forfald mellem to og fem år	13.777	0	0	0
Rentesikringsaftaler med forfald efter mere end fem år	23.775	0	0	0
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter i alt	<u>37.552</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Rentesikringsaftalerne sikrer forventede fremtidige transaktioner og kvalificerer som regnskabsmæssig sikring i henhold til IAS 39, hvorfor dagsværdien er indregnet direkte i egenkapitalen.

Renteafdækning ved renteswaps pr. 31. december 2008:

Lån	Hovedstol			Udløb
DKK 1.000				
HSH Nordbank, commitment	127.924			28.12.12
Landsbanki Luxembourg	51.030			31.12.12
Heraf uafdækket	-44.915			31.12.12
Nordea	124.380			30.06.09
Heraf uafdækket	-66.546			30.06.09
Codan	53.183			10.01.14
Codan, commitment	25.403			10.01.14
Fionia bank, kassekredit med variabel rente	5.696			31.03.10
Heraf uafdækket	-5.628			31.03.10
Eurohypo	34.020			29.09.11
Landsbanki	23.142			29.09.11
Heraf uafdækket	-6.676			29.09.11
	321.013			
Renteswaps	Hovedstol	Afgiven rente	Start	Udløb
DKK 1.000				
HSH Nordbank	68.040	4,835%	02.01.09	02.01.13
HSH Nordbank	65.999	4,905%	02.01.09	02.01.13
Nordea	57.834	4,895%	01.01.09	29.09.17
HSH Nordbank	52.119	5,145%	01.01.09	28.12.18
HSH Nordbank	26.536	5,130%	30.09.09	29.03.19
Eurohypo AG	34.020	3,840%	29.06.06	29.09.11
HSH Nordbank	16.466	5,490%	01.01.09	02.01.14
	321.013			

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 24 afledte finansielle instrumenter, fortsat

De variable rentesatser på lånet er STIBOR 3M med tillæg af margin. De variable rentesatser for renteswappen er ligeledes STIBOR 3M. De faste rentesatser for renteswappen excl. margin fremgår af tabellen ovenfor.

Dagsværdi af renteswaps beregnes som nutidsværdien af de aftalte fremtidige pengestrømme ved anvendelse af de aktuelle rentesatser ved udgangen af 2008.

Note 29 Køb af investeringsejendomme ved køb af ejendomsselskaber

Likviditetseffekt af køb af ejendomsselskaber

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Koncerngoodwill	25.945	0	0	0
Investeringsejendomme	398.164	0	0	0
Omsætningsaktiver	25.217	0	0	0
Langfristede forpligtelser	-103.891	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	-249.505	0	0	0
Erhvervede aktiver (netto)	95.930	0	0	0
Erhvervede aktiver (netto)	-95.930	0	0	0
Fradrag af aftalt restkøbesum med forfald i 2009	31.216	0	0	0
Fradrag af erhvervede likvide reserver til fri disposition	8.988	0	0	0
Likviditetseffekt af køb af ejendomsportefølje	-55.726	0	0	0

Investeringsejendomme i de overtagne ejendomsselskaber er i forbindelse med overtagelsen værdiansat til den mellem parterne aftalte købesum.

De overtagne investeringsejendomme indgår i koncernregnskabet fra 1. juli 2008. I perioden 1. juli - 31. december 2008 har omsætningen udgjort DKK 15,7 mio. og årets resultat DKK -2,8 mio. Såfremt ejendommene var overtaget den 1. januar 2008, ville de tilsvarende tal for omsætning og årets resultat have udgjort henholdsvis DKK 31,6 mio. og DKK 1,1 mio.

Note 31 Valutaeksponering

Moderselskabets aktier er denomineret i DKK, mens koncernens investeringer og indtægter og udgifter afholdes i SEK. Alle aktiver og passiver er således denomineret i SEK. Koncernens egenkapital og dermed moderselskabets mulighed for at udbetale udbytte er derfor eksponeret over for en ændring i valutakursen.

En stigning/fald i valutakursen på SEK med 5% ville alt andet lige have medført, at årets resultat ville være blevet forbedret/svækket med DKK 0,8 mio. og at egenkapitalen ville blive forøget/reduceret med DKK 10,9 mio.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 32 Kapitalstyring

Det er koncernens mål at sikre muligheden for fortsat drift med henblik på at optimere aktionærernes afkast og optimere kapitalstrukturen med henblik på at minimere de finansielle omkostninger.

Selskabets evne til at akkumulere tilstrækkelig likviditet afhænger af koncernens driftsresultat og af mulighederne for at kunne optage fremmedfinansiering. Koncernens mulighed for at betale udbytter er begrænset i henhold til aktieselskabslovens regler, idet selskabet kun lovligt kan betale udbytter, såfremt selskabet har tilstrækkelig fri reserver i henhold til selskabets årsrapport, og selskabet i øvrigt efter bestyrelsens skøn har et forsvarligt kapitalberedskab i forhold til koncernens drift og forpligtelser efter udlodningen

Ud over likviditetsstyring vurderer koncernen kapitalberedskabet ud fra soliditeten, der blandt andet har afgørende betydning for koncernens mulighed for optagelse af fremmedfinansiering. Koncernen har en i overensstemmelse med sin ændrede strategi nedbragt soliditetet fra 7,7% til 23,6%.

Soliditet er beregnet således:

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Egenkapital	217.780	31.999	209.171	3.724
Aktivsum	927.398	413.334	218.044	9.117
Egenkapitaldækning	23,5%	7,7%	95,9%	40,8%

Et relateret nøgletal er egenkapital i forhold til investeringsejendomme, der angiver forholdet mellem egenfinansiering og fremmedfinansiering af investeringsejendomme. Dette forhold udgør 35,0% ultimo 2007 (2007: 8,3%) og bekræfter koncernens valgte risikomodell og kapitalstruktur.

Note 33 Kontraktlige forpligtelser

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

Note 34 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Investeringsejendomme og investeringsejendomme til salg med en regnskabsmæssig værdi på DKK 792,0 mio. (2007: DKK 387,1) og likvide beholdninger på DKK 28,2 mio. (2007: DKK 9,9 mio.) er stillet til sikkerhed for lån hos kreditinstitutioner og banker, DKK 577,1 mio. (2007: DKK 322,8 mio.).

Note 35 Eventualforpligtelser

Koncernen har ingen eventualforpligtelser, men alene sædvanlige forpligtelser i et ejendomsselskab.

Årsregnskab 2008

Udvalgte noter

Note 36 Nærtstående parter

Koncernen er kontrolleret af Investea Development ApS, der gennem sin besiddelse af 100.000 A-aktier og 54.952 B-aktier har 16,66% af aktiekapitalen og 57,65% af stemmerne. Investea Development ApS kontrolleres af bestyrelsesformand Hans Thygesen, der tillige kontrollerer Investea A/S. Investea A/S-koncernen ejer 335.577 B-aktier svarende til 36,08% af aktiekapitalen og 18,34% af stemmerne.

Koncernens nærtstående parter omfatter endvidere moderselskabets bestyrelse, investeringskomite og direktion samt disse personers nære familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har kontrol eller væsentlig indflydelse.

Aflønning af bestyrelse, investeringskomité og direktion har udgjort i alt DKK 0,6 mio. i året (2007: DKK 0,0 mio.), jf. note 5.

Ud over ovennævnte aktiebesiddelser, besidder bestyrelse, investeringskomité og direktion, samt selskaber, hvor denne personkreds har bestemmende indflydelse, i alt 18.424 stk. B-aktier med en kursværdi på DKK 5,1 mio.

Der har ikke været transaktioner med Hans Thygesen eller Investea Development ApS. Transaktioner med Investea A/S koncernen er følgende:

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2008	2007	2008	2007
Honorar i forbindelse med kapitalforhøjelse og børsmission	16.868	0	8.544	0
Formidlingshonorarer vedrørende ejendoms- og virksomhedskøb	23.601	0	0	0
Honorar, administrationsaftale	1.911	126	551	65
Tilgodehavender hos Investea A/S, jf. note 19	9.262	0	0	0
Langfristet gæld til Investea A/S	0	23.829	0	0
Kortfristet gæld til Investea A/S, jf. note 26	5.647	5.117	4.769	5.299
Renteindtægt mellemværender med Investea A/S	97	175	0	0
Renteudgift mellemværender med Investea A/S	1.674	430	452	0

Note 37 Efterfølgende begivenheder

I marts 2009 er der indgået aftale om køb af aktiemajoriteten i selskabet Investea Stockholm Retail A/S, der ejer butikscentret Hallunda Centrum i Stockholm-området. Butikscentret indeholder betydelige udviklingsmuligheder. Samtidig er det i 2008 aftalte salg af 7 ejendomme i Katrineholm gennemført. Herudover er der ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2008.