



Årsregnskabsmeddelelse 2010

**SCANDINAVIAN  
PROPERTIES**

## Kort om Scandinavian Properties A/S

Scandinavian Properties A/S ("Koncernen") investerer i ejendomme med god beliggenhed og udviklingspotentiale i større dynamiske skandinaviske byer. Koncernen ejer på nuværende tidspunkt ejendomme i Stockholm, Göteborg og Skellefteå, i Sverige. Koncernen blev noteret på Nasdaq OMX København i december 2008 og har ca. 300 navnenoterede aktionærer.

Kartago A/S er Koncernens administrator, der blandt andet varetager kontakten til banker, fondsbørsen og aktionærene samt andre samarbejdspartnere. Koncernen har med virkning fra 30. juni 2010 opbygget egen organisation i Sverige med henblik på at få en mere omkostningseffektiv administration. Fra 1. april 2011 omfatter organisationen i Sverige tre ansatte, der varetager den daglige ejendomsdrift.

## Indhold

<b>Beretning og påtegninger</b>	<b>Side</b>
2010 i hovedpunkter	2
Hoved- og nøgletal	3
Koncernstruktur	4
Ledelsens beretning	5
Strategi	12
Information til aktionærer	14
Bestyrelse og ledelse	17
Ledelse og direktion	19
Regnskabsberetning	21
Ledelsens påtegning	24
Den uafhængige revisors påtegning	25
<b>Regnskab</b>	
Resultatopgørelse 1. januar – 31. december 2010	28
Totalindkomstopgørelse 1. januar – 31. december 2010	28
Balance pr. 31. december 2010	29
Egenkapitalopgørelse	31
Noter	33

## 2010 i hovedpunkter

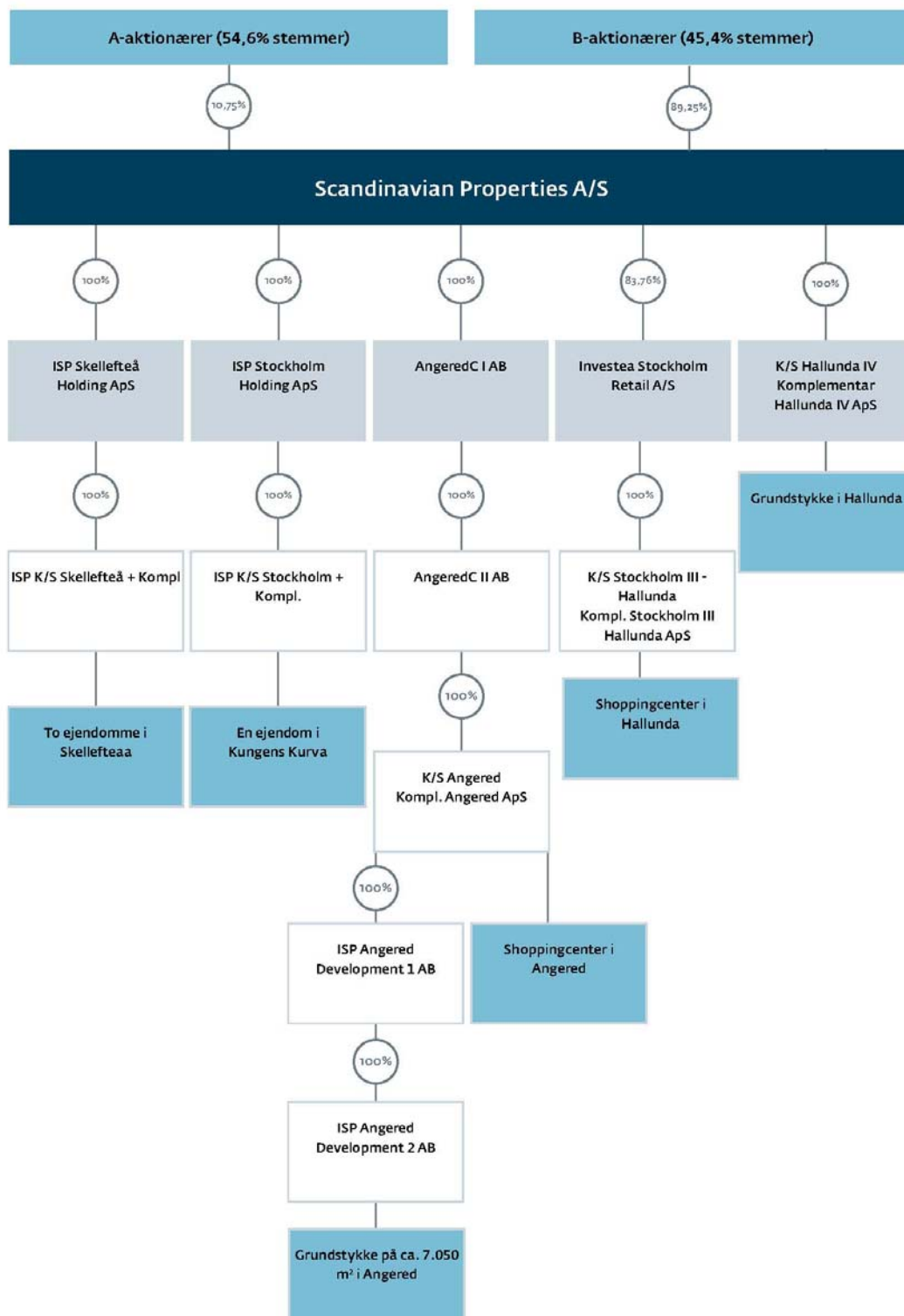
- Resultatet før værdiregulering, nedskrivning af goodwill og skat for året udgør et underskud på DKK 16,5 mio. Resultatet er påvirket af ekstraordinære drifts- og vedligeholdelsesomkostninger, tab på debitorer, forholdsvis høj tomgang samt omkostninger i forbindelse med udskiftningen af Koncernens svenske administrator.
- Resultatet efter skat for året blev på negativ DKK 129,5 mio. Resultatet er i væsentlig grad påvirket af værdireguleringer på Koncernens ejendomme. Ledelsen anser resultatet for perioden for utilfredsstillende.
- Dele af Koncernen har siden oktober 2010 ikke overholdt de finansielle forpligtelser, hvilket har resulteret i, at HSH Nordbank i februar 2011 opsagde deres lån i K/S Angered og bad om snarlig indbetaling af ca. SEK 478,5 mio. Herudover har Roskilde Bank anmodet Koncernen om indbetaling af skyldige renter og afdrag i K/S Angered.
- Ledelsen har på opfordring fra HSH Nordbank og Roskilde Bank indledt en salgsproces af Angered Centrum. Såfremt salget af Angered Centrum gennemføres, og den opnåede salgspris ikke fuldt ud indfrier K/S Angeredes gæld til HSH Nordbank og Roskilde Bank kan det medføre tvangsrealisation af en del af Koncernens øvrige aktiver. I så fald vil det være tvivlsomt, om Koncernen kan fortsætte som "going concern".
- Eksterne samarbejdspartnere har varetaget en stor del af Koncernens administration i Sverige frem til 30. juni 2010. Herefter har Koncernen opbygget egen organisation bestående af 5 medarbejdere og fået tilført kompetencer til at varetage ledelsesmæssige, administrative og udviklingsmæssige opgaver. Grundet det forestående salg af Angered Centrum har Ledelsen vurderet det nødvendigt at reducere antallet af fastansatte medarbejdere.
- Svensk økonomi har gennemgået en stærk udvikling i 2010, hvor BNP er steget 5,6% og beskæftigelsen er øget med ca. 90.000. Dette forventes at få en positiv effekt på leje- og prisniveau på ejendomsmarkedet på sigt.

## Overzicht med hoved- og nøgletal

Koncernen	DKK mio.				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning	33,0	34,0	50,5	76,0	91,6
Resultat før værdireguleringer	17,8	16,6	23,9	34,6	27,5
Nedskrivning af koncerngoodwill	0,0	0,0	-3,3	-25,5	-12,8
Værdiregulering af investeringsejendomme	25,2	0,0	27,7	-111,7	-104,1
Finansielle poster netto	-19,1	-17,7	-26,3	-44,4	-43,9
Resultat før skat	24,0	-1,1	22,0	-151,9	-133,3
Årets resultat	17,3	-1,0	23,7	-127,5	-129,5
Aktionærerne i Scandinavian Properties A/S' andel af årets resultat	17,3	-1,0	23,7	120,8	-127,9
<b>Balance</b>					
Investeringsejendomme	358,8	387,1	621,9	896,3	922,9
Årets investering i investeringsejendomme til anskaffelsessum	3,1	44,6	107,5	330,2	8,1
Årets afgang, investeringsejendomme til salg	0,0	0,0	189,3	0,0	0,0
Langfristede aktiver	360,1	387,1	641,4	907,6	922,9
Investeringsejendomme til salg	0,0	0,0	170,1	0,0	0,0
Balancesum	390,9	413,3	927,4	969,1	968,8
Egenkapital	34,6	32,0	217,8	112,7	5,8
Langfristede finansielle gældsforpligtelser	213,0	278,5	347,3	768,7	872,1
Langfristede forpligtelser	224,6	289,8	416,9	816,5	906,3
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	112,1	68,1	229,8	8,0	9,2
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra drift	6,6	8,5	-26,8	0,3	271,9
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-3,1	-44,6	-159,3	-50,7	-8,1
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-4,8	36,2	242,6	14,4	-184,7
Pengestrømme i alt	-1,2	0,2	56,4	-35,9	79,0
<b>Nøgletal</b>					
Soliditet, %	8,9	7,7	23,5	11,6	0,6
Egenkapital i forhold til investeringsejendomme, %	9,6	8,3	35,0	12,6	0,6
Forrentning af egenkapital, %	67,9	-3,1	18,8	-76,8	-127,2
Indre værdi pr. aktie, DKK	173,1	160,0	234,2	121,2	94,7
Indtjening pr. aktie, EPS, DKK	86,3	-5,1	41,7	-129,8	-137,5
Aktiekurs, DKK	-	-	275,0	271,0	24,0
Antal medarbejdere	0	0	0	1	3

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

## Koncernstruktur



## Ledelsens beretning

Koncernens ejendomsportefølje består af butikscenteret Angered Centrum i Gøteborg, en ejendom i Kungens Kurva i Stockholm og to ejendomme i Skellefteå. Herudover ejer Koncernen 83,76% af aktierne og 91,45% af stemmerne i Investea Stockholm Retail A/S, der ejer butikscentret Hallunda Centrum, som er beliggende ca. 20 km fra Stockholm centrum.

Dele af koncernen har siden oktober 2010 ikke overholdt de finansielle forpligtelser grundet blandt andet høje vedligeholdelses- og driftsomkostninger. Dette har resulteret i, at HSH Nordbank i februar 2011 opsagde deres lån i K/S Angered og bad om snarlig indbetaling af restgælden, forfaldne renter og indfrielsesomkostninger på i alt ca. SEK 478,5 mio. Da Koncernen ikke har mulighed for at betale dette beløb, har Ledelsen på opfordring fra HSH Nordbank og Roskilde Bank indledt en salgsproces af Angered Centrum.

Scandinavian Properties A/S kautionerer for lånene i K/S Angered. Såfremt salget af Angered Centrum gennemføres, og den opnåede salgpris ikke fuldt indfrier K/S Angeredes gæld til HSH Nordbank og Roskilde Bank kan det medføre tvangsrealisation af en del af Koncernens aktiver. I så fald vil det være tvivlsomt, om Koncernen kan fortsætte som "going concern".

Lejeindtægterne udgjorde i 2010 DKK 91,6 mio., mens omkostninger til ejendomsdrift og administration udgjorde DKK 64,1 mio. og finansieringsomkostningerne, netto, udgjorde DKK 43,9 mio. Dermed blev Koncernens resultat før værdiregulering, nedskrivning af goodwill og skat for perioden et underskud på DKK 16,5 mio. Resultatet er påvirket af ekstraordinære drifts- og vedligeholdelsesomkostninger, tab på debitorer, forholdsvis høj tomgang samt omkostninger i forbindelse med udskiftningen af Koncernens svenske administrator. Derudover har flere lejere haft en presset likviditet, hvilket blandt har medført stigende lejerestancer og enkelte lejere er gået konkurs i blandt andet Angered og Hallunda.

Koncernens resultat efter skat udgør et underskud på DKK 129,5 mio. Resultatet er i væsentlig grad påvirket af negative værdireguleringer på DKK 116,9 mio. vedrørende Koncernens ejendomme i Angered Centrum, Hallunda Centrum og Kungens Kurva. Værdireguleringen i Angered Centrum er foretaget som følge af, at Koncernen har været nødsaget til at igangsætte en forceret salgsproces af ejendommen, og samtidig har 2010 været præget af ekstraordinært høje drifts- og vedligeholdelsesomkostninger på denne ejendom. Ledelsen og CB Richard Ellis, som Koncernen har engageret til at forestå salgsprocessen, forventer derfor, at ejendommens værdi i den nuværende salgssituation er væsentligt lavere end tidligere vurderet.

Ledelsen betragter Koncernens resultat for 2010 som utilfredsstillende. Ledelsen vurderer, at der er risiko for at Koncernens forretningsplan på længere sigt ikke kan gennemføres grundet manglende likviditet.

Resultatet og egenkapitalen påvirkes desuden af ændringer i kursen mellem DKK og SEK, idet Koncernens aktiver, passiver og driftsaktiviteter i overvejende grad er denomineret i svenske kroner (SEK), mens moderselskabets og Koncernens regnskab aflægges i DKK.

Eksterne samarbejdspartnere har varetaget en stor del af Koncernens ledelsesmæssige opgaver, dets administration og gennemførelsen af dets udviklingsplaner frem til 30. juni 2010. Udviklingen i 2009 viste et behov for øget kontrol med Koncernens administrative og kommercielle opgaver, og Ledelsen vurderede derfor i 2009, at der var et behov for styrkelse af Koncernens egen organisation. Koncernen har derfor siden medio 2010 fået tilført kompetencer til at varetage ledelsesmæssige, administrative og udviklingsmæssige opgaver samtidig med at eksterne samarbejdspartneres varetagelse af kerneopgaver er blevet udfaset.

Eftersom salgsprocessen af Angered Centrum er igangsat, og en væsentlig del af Koncernens aktivmasse forventes frasolgt i løbet af sommeren 2011, har Ledelsen vurderet det nødvendigt at reducere antallet af fastansatte medarbejdere. Ultimo marts 2011 udgør Koncernens organisation tre medarbejdere, der er lokaliseret på ejendommen Hallunda Centrum i Stockholm. Ledelsen vurderer, at den tilbageværende organisation i et vist omfang kan varetage de almindelige driftsopgaver, men det vil i større omfang være nødvendigt at indhente assistance fra eksterne samarbejdspartnere til en række specielle opgaver.

## Udviklingen i koncernens ejendomme

### Angered

Koncernens største ejendom er butikscentret Angered Centrum, der er beliggende i Gøteborg. Ejendommens samlede udlejningsareal er ca. 43.000 m<sup>2</sup>, mens den årlige lejeindtægt udgør omkring DKK 47 mio.

Butikscentret har oplevet en positiv udlejningsaktivitet i 2010, og på tidspunktet for offentliggørelsen af denne rapport udgør de ledige arealer ca. 1.300 m<sup>2</sup>, svarende til en tomgang på ca. 2,9 % af arealet. Af de ledige lejemål er der kun to butiksljemål på i alt ca. 310 m<sup>2</sup>, mens den resterende del er lagerlokaler.

Flere mindre virksomheder har i 2010 haft en anstrengt likviditet grundet den finansielle krise, hvilket blandt andet har medført stigende lejerestancer i Angered i 2010. Koncernen har i 2010 ført en retssag mod en større lejer (årsleje ca. SEK 1,9 mio.), der gennem en længere periode ikke har betalt leje. Lejeren er nu sat ud af lejemålet, og der er indgået kontrakt med en ny lejer, som tager lokalerne i brug i sommeren 2011. Som konsekvens af førnævnte forhold har Koncernen hensat ca. DKK 4,7 mio. til tab på lejere i 2010. Herudover har enkelte kontorlejemål været ramt af en vandskade, hvilket har medført en reduktion i lejeindtægten.

### Udviklingsplaner for Angered Centrum

Primo marts 2010 indgik Koncernen en betinget aftale med Västra Götalands Regionen ("VGR") vedrørende salg af et grundareal på ca. 7.050 m<sup>2</sup> i tilknytning til Angered Centrum. Salgsprisen for grundarealet udgør SEK 22,0 mio. og forfalder til betaling når betingelserne i aftalen er opfyldte, dog senest den 31. december 2013. En af de væsentligste betingelser er, at Gøteborg kommune skal udarbejde og vedtage en ny lokalplan for området. Grundsælget sker med henblik på VGRs opførelse af et nærsygehus på egen grund frem for opførelse på Koncernens grund, som beskrevet i Koncernens børsprospekt, mod at Koncernen samtidigt tildeles minimum 12.500 m<sup>2</sup> byggeretter til butik og hotelformål samt minimum 6.000 m<sup>2</sup> byggeretter til beboelse på det tilbageværende grundareal.

Planprocessen for bydelen Angered fortsætter, og første forslag til lokalplanen for Angered Centrum har været i offentlig høring i perioden frem til 5. oktober 2010. Udkastet indeholder to alternativer til placeringen af sygehuset: Alternativ A hvor der bygges sygehus på ovenfor nævnte grundstykke og Alternativ B, hvor sygehuset bygges på kommunens eksisterende grundarealer. Ved Alternativ A er foreslået, at der opføres ca. 12.900 m<sup>2</sup> til butikformål, ca. 10.600 m<sup>2</sup> til boligformål og ca. 2.200 m<sup>2</sup> til hotelformål på Selskabets tilbageværende grundstykke i Angered, hvilket er ca. 7.200 m<sup>2</sup> mere end angivet i den betingede salgsaftale med VGR. VGR og kommunen er overvejende tilhængere af at fortsætte med Alternativ A, dvs. salget af SPs grundstykke gennemføres. VGR og Gøteborg kommune er i gang med at lave uddybende undersøgelser vedrørende jordbundsforhold, ledningsføring, vandtilførsel, pendler-parkering og eventuelle støjgener fra den stigende trafik. De ekstra undersøgelser medfører, at den endelige lokalplan forventes godkendt i 4. kvartal 2011.

I 4. kvartal 2010 vedtog Gøteborg kommune desuden en ny lokalplan for nærområdet til Angered Centrum, indeholdende en svømme- og skøjtehal på i alt ca. 12.000 m<sup>2</sup>. Byggeriet af svømme- og skøjtehallen forventes igangsat i april/maj 2011 og forventes fuldført i foråret 2013. Opførelsen af de nye idrætsfaciliteter, sygehuset og de nye bolig- og erhvervslokaler forventes at medføre betydelige positive synergier for butikscenteret, blandt andet i form af en højere kundetilstrømning, der forventes at resultere i en højere markedsleje på butiksljemål på længere sigt.

### Kungens Kurva

Ejendommen i Kungens Kurva har et areal på ca. 7.000 m<sup>2</sup>, hvor ca. 1.000 m<sup>2</sup> af kontorarealerne skal konverteres til butiksarealer via installation af en rulletrappe. Ombygningen af disse arealer påbegyndes, når der er indgået en kontrakt med en stærk lejer. Koncernen har i 2010 forlænget den eksisterende lejeaftale med Kvik A/S med fem år frem til 31. december 2015, og samtidig indgået kontrakt med en frisør.

Expert har i 2010 ønsket at blive frigjort fra deres kontrakt på 1.043 m<sup>2</sup> butiksareal, da de har en større butik i Kungens Kurva. Expert har fraflyttet lejemålet, og som kompensation har Koncernen modtaget SEK 3,9 mio., hvilket svarer til ca. 50 % af den resterende lejebetaling inkl. bidrag til driftsomkostninger og skat. Fraflytningen giver Koncernen større fleksibilitet i søgningen efter nye lejere, da lejemålet kan opdeles i mindre enheder eller kombineres med nogle af de øvrige ledige lejemål i ejendommen, ligesom ledige lokaler på første sal nu kan inddrages til butiksljemål.

Sportex har meddelt Koncernen, at de ønsker at blive løst fra kontrakten på 1.100 m<sup>2</sup> butiksareal, som løber frem til 30. september 2013. Baggrunden for dette er, at Sportex er blevet opkøbt af den landsdækkende sportskæde Team Sportia, der har andre lokaler i Kungens Kurva. Koncernen er på nuværende tidspunkt i forhandlinger med Sportex vedrørende en kompensation til Koncernen for en ophævelse af kontrakten.

Ultimo marts 2011 udgør de ledige arealer ca. 2.450 m<sup>2</sup> kontor og butiksarealer (inkl. ca. 1.050 m<sup>2</sup> som Expert har betalt kompensation for) samt enkelte lager- og parkeringsarealer. De ledige arealer udgør dermed ca. 35 % af ejendommens areal, og den årlige leje af dette svarer til ca. SEK 4,0 mio. Koncernen har på nuværende tidspunkt en samarbejdsaftale med en ekstern mægler, som arbejder på at finde nye lejere. Samtidig arbejder Koncernens eget personale på at få de ledige arealer udlejet. Det forventes, at der skal afholdes ombygningsomkostninger i størrelsesordenen SEK 3 - 5 mio. i forbindelse med genudlejning af lokalerne.

#### **Skellefteå**

Koncernen ejer ejendommene Haren 10 og Mimer 10, der er centralt placeret på gågaden i Skellefteå. Ejendommenes samlede udlejningsareal er ca. 10.000 m<sup>2</sup>. Mimer 10, indeholder primært boliger og enkelte kontorer og er stort set fuldt udlejet. Den anden ejendom, Haren 10, indeholder butikker, kontorer og boliger. Koncernen har indgået en betinget aftale om salg af ejendommen Mimer 10 til SEK 23 mio., der forventes gennemført august/september 2011. Transaktionen er betinget af, at et pantebrev bliver mortificeret.

Ejendommen Haren 10, der er en kombineret butiks-, bolig- og kontorejendom, har et samlet udlejningsareal på ca. 7.000 m<sup>2</sup>. Ultimo marts 2011 udgør de ledige arealer ca. 550 m<sup>2</sup> (ca. 8 % af arealet), svarende til en årlig lejeindtægt på ca. SEK 950.000. Selskabet har i 2010 hensat ca. DKK 0,6 mio. til tab på lejere.

#### **Investea Stockholm Retail A/S - Hallunda Centrum**

Koncernen ejer 83,76 % af aktiekapitalen og 91,45 % af stemmerne i selskabet Investea Stockholm Retail A/S, som ejer butikscenteret Hallunda Centrum i Stockholm. Butikscentret og det omkringliggende område rummer betydelige udviklingsmuligheder afhængig af om en ny lokalplan vedtages, og på nuværende tidspunkt drøftes med kommunen tildeling af byggeretter på ca. 15.000 m<sup>2</sup> boliger, 10-15.000 m<sup>2</sup> butik og 10-15.000 m<sup>2</sup> kontor. Udviklingsmulighederne forventes realiseret i de kommende 2-4 år og vil kræve væsentlige investeringer, og er afhængig af lokalplanens endelige udformning.

Ejendommens areal udgør ca. 25.000 m<sup>2</sup>, og den samlede leje udgør ca. DKK 35 mio., når ejendommen er fuldt udlejet. Ledelsen har gennem 2010 samarbejdet med flere forskellige mæglere, men uden det er lykkedes at vende udlejningssituationen, og ultimo marts 2011 er ca. 3.000 m<sup>2</sup> ledige, svarende til ca. 11,7 % af arealet og ca. 9,3 % af lejen. Den forholdsvis høje tomgang skyldes, at enkelte lejere er gået konkurs samtidig med, at Koncernen har sat enkelte dårlige betalere ud af ejendommen. Som følge heraf er der afsat ca. DKK 1,7 mio. til tab på lejere i 2010. Antallet af nyudlejninger i 2010 har været begrænset, og genudlejningsperioden for de ledige arealer har vist sig at være længere end tidligere antaget. Dette skyldes bl.a., at forhandlingerne med potentielle lejere tager længere tid end tidligere, og Koncernen stiller større krav til nye lejerers finansielle styrke.



I 2011 vil ledelsen øge indsatsen for at få de ledige arealer udlejet. Ledelsen vil blandt andet indgå et samarbejde med lokale mæglere i nærområdet til Hallunda Centrum. Herudover vil Koncernens egne ansatte ligeledes have udlejning som en høj prioritet. Ledelsen forventer en genudlejningsperiode for de ledige lejemål på 6-12 måneder, og tomgangen ultimo 2011 udgør omkring 6-8 % af lejen, og det vi samtidig kræve visse investeringer, samt at den p.t. negative stemning i centret grundet for høj tomgangsprocent vendes.

Investea Stockholm Retail A/S har 19 minoritetsaktionærer, og nedenfor præsenteres kort selskabets væsentligste nøgletal for 2010.

#### Hoved- og nøgletal

Koncernen	DKK mio.			
	2007	2008	2009	2010
<b>Resultatopgørelse</b>				
Omsætning	15,8	33,3	27,5	29,1
Resultat før værdireguleringer	9,4	20,7	14,8	11,6
Værdiregulering af investeringsejendomme	20,6	-24,6	-57,1	-12,6
Nedskrivning af koncerngoodwill	0,0	0,0	-4,5	0,0
Finansielle poster netto	-8,6	-18,2	-16,8	-10,6
Resultat før skat	21,4	-22,1	-63,6	-11,5
Periodens resultat	12,5	-13,3	-48,2	-8,6
<b>Balance</b>				
Investeringsejendomme	394,6	319,8	283,3	326,2
Periodens investering i investeringsejendomme til anskaffelsessum	381,4	1,3	2,4	0,0
Langfristede aktiver	399,7	324,2	283,3	326,2
Balancesum	420,4	340,2	294,4	335,2
Egenkapital	55,6	29,1	-17,7	-21,2
Langfristede finansielle gældsforpligtelser	305,5	263,8	280,5	321,4
Langfristede forpligtelser	349,7	301,7	303,9	321,8
<b>Nøgletal</b>				
Soliditet, %	13,2	8,6	-6,0	-6,3
Egenkapital i forhold til investeringsejendomme, %	47,2	-31,4	-6,2	-6,5
Indre værdi pr. aktie, DKK	1,25	0,66	-0,40	-0,48
Indtjening pr. aktie, EPS, DKK	0,62	-0,30	-1,08	-0,19

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

Investea Stockholm Retail-Koncernen havde en negativ egenkapital pr. 31. december 2009 grundet værdireguleringer på ejendommen i 2009. I løbet af 2010 har moderselskabet Investea Stockholm Retail A/S fået tilført DKK 1,0 mio. og reetableret egenkapitalen. Koncernen har tegnet nye aktier for ca. DKK 0,8 mio. i henhold til sin ejerandel. Investea Stockholm Retail Koncernens egenkapital er dog stadig negativ selv efter kapitaltilførslen. Registreringen af kapitalændringerne er sket i august 2010.

#### Markedsudviklingen i 2010

Svensk økonomi har i 2010 haft en vækst i BNP på 5,6 %, hvilket er en markant fremgang sammenlignet med mange andre lande i OECD. Den positive udvikling er båret af en stærk eksport samt en betydelig stigning i det private forbrug. Stigningen i privatforbruget skyldes blandt andet, at beskæftigelsen er steget med ca. 90.000 siden bundniveauet i 3. kvartal 2009, samtidig har der været gennemført skattelettelser i 2010, der har resulteret i stigende disponible indkomster. Den positive udvikling forventes at fortsætte i 2011, hvor det Svenske Konjunkturinstitut forventer en vækst i BNP på henholdsvis 3,8 %.

De positive makroøkonomiske tendenser i Sverige i 2010 har haft en afsmittende effekt på ejendomsmarkedet, idet markedsf forholdene for ejendomsbesiddere generelt er forbedret i forhold til 2009. Interessen fra både nationale og internationale investorer har været stigende, hvilket blandt andet har medført svagt stigende priser for velbeliggende ejendomme og ejendomme med en lav risiko.

Grundet den stigende beskæftigelse og de stigende disponible indkomster, som medfører højere forbrug, forventer Ledelsen at efterspørgslen efter kontor- og butikslokaler i Sverige vil stige i løbet af 2011. Dette vil medføre en faldende tomgang og dermed et bedre forhandlingsgrundlag for ejendomsbesiddere.

### **Koncernens finansiering**

Investeringerne i Koncernens ejendomme er finansieret ved egenkapital og lån hos en gruppe af internationalt arbejdende banker bestående af HSH Nordbank, Roskilde Bank, Eurohypo AG, Dexia Bank og Codan. Koncernens lån udgør i alt ca. SEK 1,1 mia. hvor ca. SEK 1,0 mia. er fastforrentet eller sikret med renteswapaftaler. Lånenes gennemsnitsrente var ultimo 2010 ca. 6,4 %.

Dele af koncernen har siden oktober 2010 ikke overholdt de finansielle forpligtelser grundet høje vedligeholdelses- og driftsomkostninger samt en høj tomgang. Dette har blandt andet medført, at HSH Nordbank i februar 2011 opsagde lån i K/S Angered og anmodede om snarlig indbetaling af restgælden, forfaldne renter og indfrielsesomkostninger på i alt ca. SEK 478,5 mio. Samtidig har HSH Nordbank meddelt, at Koncernens misligholdelse af betalinger på renteswaps, vil resultere i en opsigelse af renteswapaftalerne, der pr. 31. december havde en negativ værdi på ca. SEK 13 mio. Herudover har Roskilde Bank anmodet Koncernen om indbetaling af de skyldige renter og afdrag.

Bestyrelsen og Koncernens rådgivere har gennem længere tid været i dialog med Koncernens bankforbindelser for at finde en løsning på finansieringsforholdene. Koncernen har indtil videre fået henstand til den 30. juni 2011 fra HSH Nordbank for indfrielse af lån og renteswaps, såfremt visse betingelser opfyldes, herunder at der indledes en salgsproces af ejendommen Angered Centrum, og at Koncernen inden den 15. april 2011 har forelagt en plan for betaling af restancer på renteswaps i den øvrige del af Koncernen. Som følge af dette har Koncernen indledt et samarbejde med den internationale mæglerkæde CB Richard Ellis, der skal gennemføre salgsprocessen.

Scandinavian Properties A/S kautionerer for lånene i K/S Angered. Såfremt salget af Angered Centrum gennemføres, og der ikke opnås en salgpris, som fuldt indfried K/S Angeredes gæld til HSH Nordbank og Roskilde Bank, kan det medføre tvangsrealisation af en del af Koncernens aktiver. I så fald vil det være tvivlsomt, om Koncernen kan fortsætte som "going concern".

Koncernens to ejendomme i Skellefteå skal refinansieres inden ultimo september 2011. Koncernen har som tidligere nævnt indgået en aftale om salg af ejendommen Mimer 10, og transaktionen forventes gennemført primo september 2011. Refinansieringsbehovet i Skellefteå vedrører derfor ejendommen Haren 10, der i dag er finansieret med ca. SEK 45 mio. svarende til ca. 64% af ejendommens bogførte værdi. Koncernen er i dialog med en lokalbank vedrørende finansieringen, ligesom Bestyrelsen vurderer mulighederne for at gennemføre et salg af ejendommen.

Koncernens ejendom i Hallunda er finansieret ved egenkapital og banklån, samt et obligationslån med udløb i 2027. I dette selskab er der ikke blevet betalt renter på obligationslånet og en renteswap, der forfaldt henholdsvist i december 2010 og januar 2011. Derudover er der opnået henstand med afdrag på de af Codan garanterede lån og der er sket udskydelse af betalinger på renteswappen ind til videre. Banklånene skal refinansieres i 2012 i forbindelse med lånenes ordinære udløb. Ledelsen vil derfor arbejde intensivt på at optimere butikscentrets drift og udlejningssituation og derved skabe det bedste udgangspunkt for refinansieringen i 2012.

### **Koncernens likviditet**

Koncernens likvide reserver er blevet reduceret betydeligt siden medio 2009 grundet tvungen indfrielse af lån til Landsbanki Luxembourg S.A. i 2009, samt kombinationen af Koncernens høje drifts- og vedligeholdelsesomkostninger, høj tomgang og tab på lejere i perioden. Ultimo 2010 udgjorde Koncernens likvide beholdninger ca. DKK 33,3 mio.

Ledelsen vurderer, at Koncernen har behov for likviditet til at gennemføre sin strategi om optimering og udvikling af Koncernens ejendomme i 2011. Ledelsen vurderer derfor, at det vil være nødvendigt at frasælge enkelte af Koncernens ejendomme eller foretage en kapitaludvidelse i løbet af 2011.

Ledelsen vurderer, at mulighederne for en kapitaludvidelse er vanskelig, så længe der ikke er fundet en afklaring på situationen i K/S Angered. Det vil derfor være afgørende for Koncernen, at der opnås en samlet aftale med Koncernens banker omkring reduktion af finansieringsudgifterne, idet Koncernen ellers ikke har likviditet til fortsat at servicere såvel lån som den fortsatte drift.

### **Koncernens ejendomsværdier**

Koncernens har i 2010 foretaget en negativ værdiregulering af ejendommene Angered Centrum, Hallunda Centrum og Kungens Kurva på i alt ca. DKK 104,1 mio.

Værdireguleringen i Angered Centrum er foretaget som følge af, at Koncernen har været nødsaget til at igangsætte en salgsproces af ejendommen, og samtidig har 2010 været præget af ekstraordinært høje drifts- og vedligeholdelsesomkostninger på denne ejendom. I forbindelse med salgsprocessen har Koncernen indhentet værdisindikationer fra de tre anerkendte mæglere CB Richard Ellis, DTZ og Jones Lang LaSalle. Deres vurderinger af ejendommen ved et salg i dagens marked ligger i intervallet SEK 425 - 650 mio.

Mæglernes vurdering af ejendomsværdien afhænger i høj grad af tidshorizonten for gennemførelsen af salget. Ledelsen har i regnskabet vurderet ejendommens værdi (inkl. grundstykket der frasælges til Västres Götalandsregionen) til SEK 522 mio., denne værdi er dog forbundet med en betydelig usikkerhed. Ejendommen er således værdireguleret med negativt SEK 83 mio.

Værdiregulering af ejendommen i Kungens Kurva er negativ på ca. SEK 24 mio. er sket som følge af ejendommens høje tomgang og usikkerhed til flere ledige lokaler, idet lejereren Sportex har oplyst, at de gerne vil frigøres af lejekontrakten. Herudover har ejendommen ca. 550 m<sup>2</sup> kontorarealer, der har været ledige i ca. to år, hvorfor valuaren ikke tillægger disse nogen væsentlig værdi. Ledelsen har vurderet ejendommen til SEK 115 mio.

Ejendommen Hallunda Centrum (inkl. byggeretter) er grundet den aktuelle udlejningssituation vurderet til SEK 380 mio., og der er således foretaget en negativ værdiregulering på ejendommen og byggeretter på i alt SEK 12 mio. Der er væsentlig usikkerhed om værdien. Værdifastsættelsen af ejendommene i Skellefteå er stort set uændret i forhold til 2009 og vurderet til SEK 93 mio.

### **Forventninger til 2011**

Koncernens fremtid er forbundet med en betydelig usikkerhed, idet flere selskaber i Koncernen mangler likviditet til at servicere de finansielle og driftsmæssige forpligtelser. Ledelsen vurderer derfor, at Koncernens overlevelse er afhængig af, at der indgås en aftale med Koncernens banker, hvor Koncernen opnår henstand med betaling af renter og afdrag, og det samtidig sikres, at Koncernen kan få frigjort tilstrækkelig likviditet til dækning af driftsmæssige omkostninger. Koncernens resultat for 2011 vil i væsentlig grad være påvirket af indgåelsen af en sådan aftale samt gennemførelsen af salget af Angered Centrum.

Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling fremsætte forslag om en sletning af Koncernens B-aktier fra Nasdaq OMX, og Bestyrelsen vil i den forbindelse redegøre nærmere for forslaget og konsekvenserne heraf. Såfremt forslaget godkendes af generalforsamlingen vil vilkårene for en sletning fra Nasdaq OMX dog blive afgjort af Børsmyndighederne.

## **Udbytte**

Der udbetales ikke udbytte for regnskabsåret 2010. Det indgår i Koncernens strategi at udbetale udbytte, når dette kan ske under hensyntagen til Koncernens resultater, investeringsplaner, soliditet og kapitalforhold i øvrigt.

## **Investor relations**

Koncernens B-aktier er noteret på Nasdaq OMX København. Den 30. december 2009 var kursen på B-aktien 171, mens kursen den 30. december 2010 udgjorde 24.

Ledelsen vurderer, at kursfaldet i væsentlig grad er relateret til Koncernens økonomiske udvikling i 2010. Herudover har Eik Bank A/S, der stiller købs- og salgspriser på Koncernens B-aktier, meddelt Koncernen, at de indtil videre ikke stiller priser på aktien, da de ikke er forpligtet til dette i perioder med udsigt til store kursudsving. Eik Bank har endvidere opsagt likviditetsstilleraftalen med virkning fra den 7. marts 2011. Aftalen var oprindeligt indgået med henblik på at sikre en tilstrækkelig likviditet i handlen med Koncernens aktier.

På Koncernens webside <http://www.scandinavianproperties.dk> offentliggøres fondsbørsmeddelelser, årsrapporter m.m.

## **Generalforsamling**

Der afholdes ordinær generalforsamling den 27. april 2011.

## **Ledelsesændring**

I 2010 er antallet af bestyrelsesmedlemmer reduceret fra fem til tre. Baggrunden for dette er et ønske om en mere smidig beslutningsproces samt et ønske om at reducere Koncernens omkostninger.

Steen Puch Holm-Larsen er fratrædt som formand for bestyrelsen og samtidig udtrådt af bestyrelsen. På en ekstraordinær generalforsamling afholdt den 13. oktober 2010 blev Erik Bresling valgt som nyt bestyrelsesmedlem. Bestyrelsen består herefter af Kim Lautrup, Michael Hansen og Erik Bresling. Bestyrelsen konstituerede sig med Kim Lautrup som formand og Michael Hansen som næstformand.

Hans Thygesen meddelte i 2010, at han ønskede at fratræde som direktør for Koncernen. Bestyrelsen har udpeget Erik Bresling til direktør med virkning fra den 21. december 2010. Erik Bresling får desuden en række ledelsesposter i Koncernens datterselskaber.

Michael Hansen har meddelt, at han ønsker at udtræde af bestyrelsen. Koncernen vil præsentere en kandidat i indkaldelsen til den ordinære generalforsamling.

## **Begivenheder efter 31. december 2010**

HSH Nordbank har i februar 2011 opsagt lån i K/S Angered og bedt om snarlig indbetaling af restgælden, forfaldne renter og indfrielsesomkostninger på i alt ca. SEK 478,5 mio. Herudover har Roskilde Bank anmodet Koncernen om indbetaling af de skyldige renter og afdrag. Som konsekvens af dette og på opfordring fra HSH Nordbank og Roskilde Bank har Koncernen i marts 2011 indledt en salgsproces af Angered Centrum.

## **Politikker for samfundsansvar**

Koncernen har ikke udarbejdet politikker vedrørende samfundsansvar.

## Strategi

Grundet Koncernens nuværende økonomiske situation, vurderer Ledelsen, at der er behov for en revurdering af strategien. Koncernens fremtidige strategi afhænger af Koncernens muligheder for at få indgået en aftale med Koncernens banker vedrørende frigivelse/tilførsel af kapital.

Koncernens aktiviteter er koncentreret om besiddelse af investeringsejendomme med udviklingspotentiale i større byer, blandt andet Stockholm, Gøteborg og Skellefteå. Koncernens strategi er at gennemføre værdiskabende optimerings- og udviklingsprojekter på dens ejendomme, og gradvist udvide porteføljen af udviklingsejendomme ved investeringer i nye ejendomme i Skandinavien samtidig med at færdigudviklede ejendomme sælges, og de opnåede gevinster realiseres.

### Driftsstrategi

Udover at udvikle den eksisterende ejendomsportefølje gennem udvidelser, ombygninger, renoveringer, moderniseringer og nyanvendelse af arealerne, er det Koncernens strategi at søge at optimere driftsindtjeningen i ejendommene ved løbende at tage initiativer i relation til forbedring af lejersammensætning, driftseffektivitet, markedsføring og andre forhold, der påvirker ejendommenes konkurrenceevne i forhold til konkurrerende udlejningsejendomme.

Koncernen vil tilstræbe at holde porteføljen i en forsvarlig teknisk stand og vil udføre vedligeholdelsesarbejder i det omfang, det er økonomisk formålstjenligt. Større investeringer eller vedligeholdelsesarbejder vil som udgangspunkt blive igangsat, når det er nødvendigt for enten at øge lejeniveauet, f.eks. hvor investering i nyindretning forekommer hensigtsmæssig, eller hvis det er nødvendigt for at sikre, at eksisterende lejere forbliver i ejendommen. Endvidere kan det i visse tilfælde være hensigtsmæssigt at investere i at omdanne kontorlejemål til butiklejemål, hvor kvadratmeterlejen normalt er højere.

Koncernen vil desuden indgå lejeaftaler, der kan styrke porteføljen. I det omfang lejere med anerkendte brands kan styrke den samlede kundetiltrækning i en af Koncernens ejendomme, vil det kunne skabe afsmittende positiv virkning på omsætningen hos ejendommens øvrige lejere og derigennem øge lejeindtægterne.

Udførelsen af Koncernens driftsstrategi har i et bredt omfang været udført af eksterne samarbejdspartnere gennem aftaler om administration, kommerciel optimering og udvikling med Omniagruppen og Kartago A/S, der er Koncernens administrator. Koncernen har opsagt samarbejdet med Omniagruppen med virkning fra 30. juni 2010, og Koncernen varetager herefter selv ejendomsadministration, kommerciel optimering og udviklingsopgaverne.

Gennemførelsen af Koncernens strategi har i 2010 været væsentlig hæmmet af selskabets mangel på likviditet og koncentreret af ressourcer omkring at opnå aftaler med bankerne.

Ledelsen har tidligere vurderet det hensigtsmæssigt med ca. 5-7 medarbejdere til at varetage Koncernens aktiviteter i Danmark og Sverige. Eftersom salgsprocessen af Angered Centrum er igangsat, og en væsentlig del af Koncernens aktivmasse forventes frasolgt i løbet af sommeren 2011, har Ledelsen vurderet det nødvendigt at reducere antallet af fastansatte medarbejdere. Ultimo marts 2011 udgør Koncernens organisation tre medarbejdere, der er lokaliseret på ejendommen Hallunda Centrum i Stockholm. Ledelsen vurderer, at den tilbageværende organisation i et vist omfang kan varetage de almindelige driftsopgaver, men det vil i større omfang være nødvendigt at indhente assistance fra eksterne samarbejdspartnere til en række specielle opgaver. På længere sigt er den nuværende bemanning ikke tilstrækkelig.

### Udviklingsstrategi

I lyset af Koncernens økonomiske situation er det nødvendigt for Koncernen, at udviklingsplanerne for Koncernens ejendomme simplificeres. Det er på nuværende tidspunkt vanskeligt at skaffe ekstern pengeinstitutfinansiering til udviklingsprojekter, og det er nødvendigt at konkretisere Koncernens udviklingsplaner med det formål at binde mindre kapital og begrænse Koncernens risikoeksponering i forbindelse med projekternes gennemførelse.

En del af udviklingspotentialet vedrører indsatsen med at fremme implementeringen af byggeretter og værdiskabende kommunale investeringer i ejendommenes nærområde. Koncernens byggeplaner skal forenkles med anlæggelsen af omkostningseffektive byggerier, der udlejes til et begrænset antal stærke lejere på lange lejekontrakter.



### Fremtidsplaner

Ledelsen arbejder på nærværende tidspunkt på at redefinere Koncernens strategi for at sikre den fremtidige drift. Den nye strategi vil fremgå af årsrapporten for 2010.

## Information til aktionærer

### Aktieinformation

Scandinavian Properties A/S har en aktiekapital på nominelt DKK 4.650.000 fordelt på 930.000 aktier. Aktierne er opdelt i to klasser - 100.000 A-aktier á nominelt DKK 5 og 830.000 B-aktier á nominelt DKK 5. B-aktierne er fordelt på ca. 300 aktionærer, mens Kartago Development ApS ejer alle A-aktier.

Selskabets B-aktier er noteret på Nasdaq OMX København under kortnavnet SCANP B og fondskode DK0060141869. A-aktierne er ikke optaget til notering eller handel på en fondsbørs eller en autoriseret markedsplads.

På selskabets generalforsamling giver A-aktier 10 stemmer pr. aktie og B-aktier 1 stemme pr. aktie. A-aktiernes stemmemajoritet er begrundet i hensynet til investorbeskyttelse af både A- og B-aktionærerne, idet den skal sikre en vedvarende professionel ledelse af selskabet, en kontinuerlig gennemførelse af den i børsprospektet beskrevne investeringsstrategi og en forsvarlig forvaltning af ejendomsporteføljen. A- og B-aktierne har samme økonomiske rettigheder i selskabet svarende til den respektive kapitalandel.

### Udbyttepolitik

Det er selskabets politik at udbetale udbytter i overensstemmelse med selskabslovens regler og under hensyntagen til fastholdelse af en passende likviditetsreserve. Udbyttebetalinger skal desuden kunne foregå forsvarligt under hensyntagen til Koncernens økonomiske stilling.

Selskabets likvide beholdninger udgør den 31. december 2010 DKK 33,3 mio., og soliditetsgraden er 0,6 %. I lyset af Koncernens begrænsede likviditet har bestyrelsen indstillet, at selskabet ikke udbetaler udbytte for regnskabsåret 2010

### Delårsregnskaber

Scandinavian Properties A/S offentliggør halvårsrapport og delårsrapporter for 1. og 3. kvartal.

### Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling den 27. april 2011.

### Ejerforhold og nærtstående parter

I henhold til Aktieselskabslovens § 28, a og b har følgende aktionærer oplyst at have mere end 5 % af aktiekapitalen:

	Hjemstedskommune	Antal aktier	Aktiekapital	Ejerandel %	Stemmeandel %
Kartago Development ApS *	Gentofte	154.952	774.760	16,7%	57,6%
Investea A/S **	København	346.187	1.730.935	37,2%	12,8%
Finansiel Stabilitet A/S	København	160.076	800.380	17,2%	8,7%

\* 100.000 A-aktier, 54.952 B-aktier

\*\* Inklusiv helejede datterselskaber og øvrige selskaber kontrolleret af Mikkel Kragh Kjeldsen

### Bestyrelsens og direktionens aktieposter

Koncernen er kontrolleret af Hans Thygesen gennem Kartago Development ApS (100.000 A-aktier og 54.952 B-aktier svarende til 16,7 % af aktiekapitalen og 57,6 % af stemmerne). Selskabet indgår i koncernregnskabet for Kartago Holding A/S som følge af den bestemmende indflydelse opnået ved ejerskab af 57,6 % af stemmerne.

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

Ud over ovennævnte selskabers aktiebesiddelser, besidder bestyrelse og direktion, samt nærtstående parter og selskaber, hvor denne personkreds har bestemmende indflydelse, i alt 43.178 stk. B-aktier.

Aflønning af bestyrelse og direktion har udgjort i alt DKK 0,3 mio. i året. Herudover anslås DKK 0,75 mio. af administrationshonoraret at vedrøre direktionsvederlag, idet administrator vederlagsfrit frem til 20. december 2010 har stillet en direktion til rådighed. Fremadrettet vil honorar til ansat direktion afholdes af selskabet og modregnes i administrationshonoraret.

### Investor relations

På selskabets website <http://www.scandinavianproperties.dk> offentliggøres fondsbørsmeddelelser, årsrapporter mv.

### Meddelelser 2010

28. januar 2010:	Selskabsmeddelelse
11. februar 2010:	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
23. februar 2010:	Orientering om afholdt generalforsamling
4. marts 2010:	Selskabsmeddelelse
4. marts 2010:	Vedtægter Scandinavian Properties
8. marts 2010:	Betinget aftale om salg af grundstykke
29. marts 2010:	Ændring af finanskalender
31. marts 2010:	Årsrapport 2009 (meddelelse)
31. marts 2010	Årsrapport 2009
16. april 2010:	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
27. april 2010:	Orientering om afholdt generalforsamling
31. maj 2010:	Delårsrapport for perioden 1. januar – 31. marts 2010 (meddelelse)
31. maj 2010:	Delårsrapport for perioden 1. januar – 31. marts 2010
28. juli 2010:	Storaktionærmeddelelse
28. juli 2010:	Storaktionærmeddelelse
19. august 2010:	Fondsrådets afgørelse vedr. årsrapport 2009
30. august 2010:	Korrigerende/supplerende information til årsrapport 2009 (meddelelse)
30. august 2010:	Korrigerende/supplerende information til årsrapport 2009
30. august 2010:	Halvårsrapport 2010 (meddelelse)
30. august 2010:	Halvårsrapport 2010
21. september 2010:	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
13. oktober 2010:	Orientering om afholdt ekstraordinær generalforsamling
20. oktober 2010:	Storaktionærmeddelelse
25. oktober 2010:	Orientering om finansiering og kapitaludvidelse
30. november 2010:	Delårsrapport 1. januar – 30. september 2010 (meddelelse)
30. november 2010:	Delårsrapport 1. januar – 30. september 2010
16. december 2010:	Opsigelse af likviditetsstilleraftale
21. december 2010:	Ledelsesændringer
30. december 2010:	Finanskalender 2011



**Meddelelser i 2011 indtil regnskabsafslæggelse**

5. januar 2011:	Finansiering
12. januar 2011:	Storaktionærmeddelelse
15. februar 2011:	Finansiering
4. marts 2011:	Finansiering

**Finanskalender 2011**

31. marts 2011	Årsregnskabsmeddelelse 2010
5. april 2011	Årsrapport 2010
27. april 2011	Ordinær generalforsamling 2011
31. maj 2011	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 31. marts 2011
30. august 2011	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. juni 2011
30. november 2011	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. september 2011

## Bestyrelse og ledelse

Scandinavian Properties A/S' ledelse består af en bestyrelse på tre medlemmer og en direktion med et medlem. Administrator (Kartago A/S) stiller vederlagsfrit en administrationsdirektør til rådighed for selskabet. Bestyrelsen fastsætter regler for direktørens beføjelser.

### Administrations- og samarbejdsaftale

Selskabet har indgået en administrations- og samarbejdsaftale med Kartago A/S, herunder vedrørende selskabsadministration samt køb, salg og udvikling af selskabets ejendomme. I henhold til aftalen stiller administrator en administrationsdirektør til rådighed samt udfører selskabets administrative opgaver blandt andet i relation til investor relations, generalforsamlinger, kontakt til långivere, fondsbørsen, offentlige myndigheder, rådgivere, registre m.v. Administrator står endvidere for selskabets likviditetsdisponering, bogføring, regnskabsaflægning, budgettering, omkostningskontrol og driftsrapportering. Som betaling for administrators ydelser under administrationsaftalen betaler selskabet et kvartårligt honorar på 0,1 % af ejendommenes værdi. I forbindelse med køb af nye ejendomme modtager administrator endvidere et honorar på 5 % af handelsprisen på ejendommene. Administrations- og samarbejdsaftalen er uopsigelig indtil 31. december 2013, hvorefter aftalen kan opsiges med 12 måneders varsel.

### Anbefalinger for god selskabsledelse

Bestyrelsen i Scandinavian Properties A/S anser det for sin væsentligste opgave at varetage selskabets – og dermed også aktionærernes – langsigtede interesser. Retningslinjerne for den overordnede ledelse af selskabet er beskrevet i selskabets vedtægter, mål og strategi og bygger på et værdigrundlag, der tager udgangspunkt i almindeligt anerkendte principper for god selskabsledelse.

Nasdaq OMX København har fastlagt anbefalinger vedrørende god selskabsledelse. Bestyrelsen i Scandinavian Properties A/S vurderer årligt selskabets regler, politikker og praksis i relation til anbefalingerne om god selskabsledelse fra Nasdaq OMX København, og det er bestyrelsens opfattelse, at selskabet i al væsentlighed følger anbefalingerne, idet bestyrelsen dog vurderer, at selskabsspecifikke forhold gør det uhensigtsmæssigt eller irrelevant fuldt ud at følge visse anbefalinger.

I de følgende afsnit redegøres for selskabets stillingtagen til de specifikke anbefalinger, der ikke i al væsentlighed følges. Den fulde redegørelse for selskabets stillingtagen til anbefalingerne findes på selskabets website <http://www.scandinavianproperties.dk>.

### Offentliggørelse af meddelelser på engelsk

Det anbefales, at offentliggørelse sker både på dansk og engelsk og eventuelt andre relevante sprog og omfatter brug af selskabets hjemmeside med identisk indhold på disse sprog.

Selskabet følger ikke denne anbefaling, idet meddelelser alene udsendes på dansk. Henset til selskabets størrelse, aktionærkreds og ressourcer vurderes det på nuværende tidspunkt ikke hensigtsmæssigt eller nødvendigt at kommunikere på engelsk. Bestyrelsen overvejer løbende, hvorvidt selskabet også skal offentliggøre meddelelser på engelsk.

### Vederlag til bestyrelsen og direktionen

Det anbefales, at det samlede vederlag (grundløn, bonus, kursrelaterede incitamentsordninger, pension, fratrædelsesordninger og andre fordele) ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau og afspejler direktionens og bestyrelsens selvstændige indsats og værdiskabelse for selskabet. Selskabets direktion har frem til 20. december 2010 ikke modtaget vederlag direkte fra selskabet, idet selskabets administrator vederlagsfrit har stillet en direktør til rådighed. Honorering indgår i det aftalte selskabsadministrationshonorar. Fra 21. december 2010 betales direktionens løn direkte af Selskabet, dog fragår lønnen i Administrators honorar. Bestyrelsen har til hensigt at søge at tilpasse det årlige honorar til bestyrelsesmedlemmer til et niveau, der anses for rimeligt og konkurrencedygtigt.

**Åbenhed om vederlag**

Det anbefales, at der i årsrapporten gives oplysning om størrelsen af henholdsvis de enkelte bestyrelsesmedlemmers og de enkelte direktionsmedlemmers samlede specificerede vederlag og andre fordele af væsentlig art, som ledelsesmedlemmet modtager fra selskabet og andre selskaber i samme koncern.

Selskabet følger ikke anbefalingen for så vidt angår vederlag fra andre selskaber i koncernen, hvilket skyldes selskabets særlige ledelsesmæssige forhold, herunder at den fulde administration foretages af Kartago A/S, der ligesom selskabet kontrolleres af Hans Thygesen.

I selskabets børsprospekt og regnskab redegøres i detaljer for principperne for og størrelsen af de honorarer som administrator oppebærer fra selskabet.

## Ledelse og direktionen

### Bestyrelse:

<b>Kim Lautrup, bestyrelsesformand, født 1976</b>	
<b>Uddannelse</b>	Statsautoriseret ejendomsmægler
<b>Stilling</b>	Investeringsdirektør i Schaumann Investment A/S
<b>Bestyrelsesformand i følgende selskaber udover Scandinavian Properties A/S</b>	Ingen
<b>Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber</b>	H M Fjord ApS og Schaumann Lübeck 1 ApS
<b>Direktør i følgende selskaber</b>	H M Fjord ApS, Schaumann Retail Finland 1 A/S, Schaumann Lübeck ApS, Schaumann Lübeck 1 ApS, Schaumann Northern Germany ApS, Ankida Holding ApS, Schaumann Investments A/S og Schaumann Hamburg ApS.
<b>Indtrådt i bestyrelsen</b>	23. februar 2010

<b>Michael Hansen, født 1962</b>	
<b>Uddannelse</b>	HD R og statsautoriseret ejendomsmægler
<b>Stilling</b>	Administrationschef i Kartago A/S
<b>Bestyrelsesformand i følgende selskaber</b>	German High Street Properties A/S
<b>Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber udover Scandinavian Properties A/S</b>	Kartago A/S, Swiss Real Estate Danmark ApS, ILVA Ejendomme A/S, Kartago Property A/S, Kartago Development ApS, Kartago Holding A/S og Ejendomsinvesteringsselskabet Nynäshamn A/S.
<b>Direktør i følgende selskaber</b>	Formuevækst ApS, Swiss Real Estate Danmark ApS og Kartago Property A/S.
<b>Indtrådt i bestyrelsen</b>	29. april 2009

Ud over ovenstående besiddes direktions- og bestyrelsesstillinger i øvrige selskaber der vurderes uden betydning for årsrapporten.

<b>Erik Bresling, adm. direktør, født 1953</b>	
<b>Uddannelse</b>	Civiløkonom
<b>Stilling</b>	Direktør i C & L Group A/S
<b>Bestyrelsesformand i følgende selskaber</b>	German High Street Portfolio V A/S, German High Street Portfolio III A/S, German High Street Portfolio I A/S, German High Street Portfolio II A/S, German High Street Portfolio IV A/S.
<b>Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber udover Scandinavian Properties A/S</b>	Aqualife Technique ApS, C&L Nordstrasse 1 ApS, Erik Bresling ApS, Copenhagen London Investments ApS, C & L Group A/S, Fjord's ApS, Absolut Investments Fondsmæglerselskab A/S, K/S Sweden Real Estate Portfolio, Danish Speciality Foods ApS, Absolut Capital Partners A/S, Kabakum A/S, K/S Parken Tårn D, C&L Siemensstrasse ApS, Aqualife A/S, K/S Sundsvall Real Estate Portfolio, K/S ISP Skellefteå, K/S Stockholm III – Hallunda, K/S ISP Stockholm, K/S Angered, Aqualife Logistics A/S, Copenhagen London Baltic Forests ApS, German High Street Portfolio VI ApS.
<b>Direktør i følgende selskaber udover Scandinavian Properties A/S</b>	Danish Speciality Foods ApS, Erik Bresling ApS, Copenhagen London Investments ApS, ISP Skellefteå Holding ApS, C & L Group A/S, Tabasco København ApS, Dronnings Tværgade 12 A ApS, Cafe Ketchup I Tivoli ApS, Komplementarselskabet Stockholm III – Hallunda ApS, Komplementarselskabet ISP Stockholm ApS, Komplementarselskabet ISP Skellefteå ApS, Komplementarselskabet Angered ApS, St. Kongensgade 52 ApS, ISP Stockholm Holding ApS, Komplementarselskabet Parken Tårn D ApS.
<b>Indtrådt i bestyrelsen og direktionen</b>	13. oktober 2010 og 21. december 2010

**Direktion:**

<b>Erik Bresling, adm. direktør, født 1953</b>	
<b>Vedrørende oplysningerne henvises til nærværendes oplysninger angivet i forbindelse med bestyrelsen.</b>	

## Regnskabsberetning

Koncernens femte regnskabsår omfatter perioden 1. januar – 31. december 2010.

### Resultatopgørelse

#### Omsætning

Omsætningen udgjorde i 2010 DKK 91,6 mio. mod DKK 76,0 mio. i 2009.

#### Resultat før værdireguleringer

Bruttoresultatet udgjorde DKK 39,4 mio. efter driftsomkostninger på DKK 52,2 mio. mod et bruttoresultat på DKK 41,8 mio. og driftsomkostninger på DKK 34,2 mio. sidste år.

Resultat før værdireguleringer udgjorde DKK 27,5 mio. mod DKK 34,6 mio. i 2009.

#### Resultat før finansielle poster

Årets værdiregulering er beregnet som forskellen mellem dagsværdien, SEK 1.116 mio. (DKK 922,9 mio.), og værdien pr. 1. januar 2010, SEK 1.240 mio. med regulering af årets til- og afgang. Årets værdiregulering udgør således negativ SEK 133,2 mio. eller negativ DKK 104,1 mio. I 2009 udgjorde værdireguleringen negativ DKK 111,7 mio.

På baggrund af nedskrivningstest er koncerngoodwill nedskrevet med DKK 12,8 mio. Nedskrivningen vedrører reduktion i udskudt skat som følge af den negative udvikling i dagsværdier på investeringsejendomme, korrigeret for den skattemæssige påvirkning af årets positive udvikling i markedsværdien af rentesikring i form af renteswaps.

Resultat før finansielle poster udgør herefter negativ DKK 89,4 mio. mod negativ DKK 107,5 mio. sidste år.

#### Resultat før skat

Resultatet før skat udgjorde et underskud på DKK 133,3 mio. efter finansielle poster, netto, på negativ DKK 43,9 mio. mod et underskud sidste år på DKK 151,9 mio., hvor de finansielle poster, netto udgjorde negativ DKK 44,4 mio.

#### Resultat efter skat

Årets skat udgør en indtægt på DKK 3,9 mio. mod en indtægt på DKK 24,4 mio. i 2009.

Årets resultat efter skat i 2010 er et underskud på DKK 129,5 mio. mod et underskud på DKK 127,5 mio. i 2009.

Ledelsen anser resultatet for utilfredsstillende.

### **Totalindkomstopgørelse**

Ud over årets resultat omfatter totalindkomsten for året også valutakursregulering på negativ DKK 6,1 mio. vedrørende omregning af koncernens funktionelle valuta, SEK, til præsentationsvalutaen DKK. Den tilsvarende post i 2009 udgjorde DKK 10,1 mio. Dagsværdiregulering af rentesikringsaftaler indgår med DKK 2,3 mio. mod DKK 5,2 mio. i 2009.

Skat af anden totalindkomst udgør DKK 3,0 mio. mod negativ DKK 1,6 mio. i forrige regnskabsår.

### **Balance**

#### **Aktiver**

Den bogførte værdi af koncernens investeringsejendomme udgjorde DKK 922,9 mio. ved årets udløb mod DKK 896,2 mio. pr. 1. januar 2010. Værdien er forøget med årets tilgange, DKK 8,1 mio. Endelig er koncernens investeringsejendomme værdireguleret med negativ DKK 104,0 mio. Som følge af styrkelsen af SEK overfor DKK udgør årets valutakursregulering DKK 122,6 mio.

Butikscntret i Angered er værdiansat svarende til et afkastkrav på 6,64 % mod 6,60 % ved årets begyndelse.

Kungens Kurva er værdiansat svarende til et afkastkrav på 6,41 % mod 6,13 % ved årets begyndelse.

Ejendommene i Skellefteå er værdiansat svarende til et afkastkrav på 6,06 % mod 6,40 % ved årets begyndelse.

Butikscntret Hallunda Centrum er værdiansat svarende til et afkastkrav på 6,87 % mod 6,84 % ved årets begyndelse.

Værdiansættelsen omfatter herudover byggegrunde med en vurderet værdi på DKK 38 mio.

De samlede aktiver andrager herefter i alt DKK 968,8 mio. mod DKK 969,1 mio. ved årets begyndelse, påvirket af årets køb og salg af og værdireguleringer på investeringsejendomme.

#### **Passiver**

Egenkapitalen udgør pr. 31. december 2010 DKK 5,8 mio. svarende til en soliditet på 0,6 %. Ved regnskabsårets start udgjorde egenkapitalen DKK 112,7 mio. og soliditeten 11,6 %.

Moderselskabets egenkapital udgør ved regnskabsårets afslutning DKK 35,3 mio. Forskellen mellem koncernens og moderselskabets egenkapital vedrører forskelle i værdiansættelse af dattervirksomheder. I koncernens egenkapital medregnes således den negative egenkapital i dattervirksomheden Investea Stockholm Retail A/S, DKK 21,2 mio., fuldt ud. I moderselskabets regnskab er Investea Stockholm Retail A/S værdiansat til DKK 0, idet moderselskabet hverken har tilgodehavender eller yderligere forpligtelser overfor dette selskab.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udloddes udbytte.

Finansielle gældsforpligtelser udgør DKK 881,3 mio. mod DKK 776,7 mio. ved årets begyndelse.

#### **Efterfølgende begivenheder**

HSH Nordbank har i februar 2011 opsagt lån i K/S Angered og bedt om snarlig indbetaling af restgælden, forfaldne renter og indfrielsesomkostninger på i alt ca. SEK 478,5 mio. Herudover har Roskilde Bank anmodet Koncernen om indbetaling af de skyldige renter og afdrag. Som konsekvens af dette og på opfordring fra HSH Nordbank og Roskilde Bank har Koncernen i marts 2011 indledt en salgsproces af Angered Centrum.

Der er derudover ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2010.



Hallunda Centrum



## Ledelsens påtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag godkendt årsrapporten for 2010 for Scandinavian Properties A/S.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB) og de internationale regnskabsstandarder, som er godkendt af EU.

Endvidere er koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet aflagt i overensstemmelse med de yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen udarbejdes ligeledes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens og moderselskabets pengestrømme for regnskabsåret 2010. Endvidere indeholder ledelsesberetningen efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 31. marts 2011

### Bestyrelse

Kim Lautrup  
Bestyrelsesformand

Michael Hansen  
næstformand

Erik Bresling

### Direktion

Erik Bresling

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til aktionærerne i Scandinavian Properties A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Skandinavien Properties A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, aktiver, egenkapital og forpligtigelser, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen, der ikke er omfattet af revisionen, udarbejdes ligeledes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar

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

### Revisors ansvar og den udførte revision

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

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

### Forbehold, going concern og værdi af ejendomme

Som oplyst har en af de långivende banker opsagt selskabets engagement, med henstand til 30. juni 2011. Selskabet fører forhandlinger om afvikling eller opretholdelse af engagementet. Der er endnu ikke indgået aftale herom. Usikkerheden om udfaldet af selskabets igangværende forhandlinger samt det forhold, at selskabets egenkapital er negativ med et betydeligt beløb medfører efter vores opfattelse væsentlig usikkerhed om selskabets evne til at fortsætte driften og dermed usikkerhed omkring værdien af selskabets ejendomme. Vi tager derfor forbehold for, at årsrapporten er aflagt under forudsætning af fortsat drift og for værdien af selskabets ejendomme. Anvendelse af realisationsprincippet, vil reducere årets resultat og egenkapital væsentligt.

**Konklusion**

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet som følge af det i forbeholdet anførte ikke giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, egenkapital og forpligtigelser og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

**Udtalelse om ledelsesberetningen**

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Esbjerg, den 31. marts 2011

PriceWaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Tonny Løbner  
Statsautoriseret revisor

Kim Rune Brarup  
Statsautoriseret revisor



# Årsrapport 2010

## Resultatopgørelse

DKK 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2010	2009	2010	2009
<b>Omsætning</b>		<b>91.566</b>	<b>76.046</b>	<b>-24</b>	<b>0</b>
Ejendommenes driftsomkostninger		-52.179	-34.248	-491	0
<b>Bruttoresultat</b>		<b>39.387</b>	<b>41.798</b>	<b>-515</b>	<b>0</b>
Personaleomkostninger	5	-2.319	-919	-836	-809
Administrationsomkostninger	6	-9.573	-6.257	-2.728	-2.843
<b>Resultat før værdireguleringer</b>		<b>27.496</b>	<b>34.622</b>	<b>-4.078</b>	<b>-3.651</b>
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder		0	-4.880	0	-5.740
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	-95.553	-78.418
Nedskrivning af koncerngoodwill		-12.776	-25.529	-6.388	0
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	-104.087	-111.676	0	0
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>-89.368</b>	<b>-107.463</b>	<b>-106.019</b>	<b>-87.809</b>
Finansielle indtægter	8	8.275	432	26.299	15.105
Finansielle omkostninger	9	-52.224	-44.869	-24.246	-71
<b>Resultat før skat</b>		<b>-133.317</b>	<b>-151.901</b>	<b>-103.967</b>	<b>-72.776</b>
Skat af årets resultat	10	3.854	24.438	-7.134	-2.833
<b>Årets resultat</b>	11	<b>-129.462</b>	<b>-127.462</b>	<b>-111.101</b>	<b>-75.609</b>
Aktionærerne i Scandinavian Properties A/S		-127.853	-120.760	-111.101	-75.609
Minoritetsinteresser		-1.609	-6.702	0	0
<b>Årets resultat</b>		<b>-129.462</b>	<b>-127.462</b>	<b>-111.101</b>	<b>-75.609</b>
Indtjening pr. aktie, EPS i DKK (svarer til udvandet indtjening pr. aktie)	12	-137,5	-129,8		

## Totalindkomstopgørelse

Valutakursregulering omregning til præsentrationsvaluta		-6.113	10.087	0	0
Opløsning af valutakursreserve solgte dattervirksomheder		0	4.571	0	0
Dagsværdiregulering af rentesikringsaftaler		2.256	5.154	0	0
Amortisering af rentesikringsaftaler		2.332	1.093	0	0
Skat af anden totalindkomst		3.024	-1.606	0	0
<b>Anden totalindkomst for året efter skat</b>		<b>1.500</b>	<b>19.299</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Årets resultat		-129.462	-127.462	-111.101	-75.609
<b>Totalindkomst for året</b>		<b>-127.963</b>	<b>-108.163</b>	<b>-111.101</b>	<b>-75.609</b>
Aktionærerne i Scandinavian Properties A/S		-126.924	-101.775	-111.101	-75.609
Minoritetsinteresser		-1.039	-6.388	0	0
<b>Totalindkomst for året</b>		<b>-127.963</b>	<b>-108.163</b>	<b>-111.101</b>	<b>-75.609</b>

# Årsrapport 2010

## Balance pr. 31. december

Aktiver DKK 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2010	2009	2010	2009
Investeringsejendomme	13	922.932	896.272	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	14	0	0	2.493	6.543
Udlån til dattervirksomheder	15	0	0	7.695	56.369
Udskudt skatteaktiv	16	0	5.442	0	482
Koncerngoodwill	17	0	5.908	0	0
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>922.932</b>	<b>907.622</b>	<b>10.188</b>	<b>63.394</b>
Tilgodehavender fra udlejning	18	1.549	1.541	0	0
Investeringsejendomme til salg		0	0	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder til salg		0	0	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	19	1.982	998	29.546	68.588
Selskabsskat	20	0	0	0	22
Andre tilgodehavender		7.730	2.269	199	164
Periodeafgrænsningsposter		1.301	1.280	193	43
Likvide beholdninger	21	33.338	55.386	186	4.351
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>45.899</b>	<b>61.473</b>	<b>30.124</b>	<b>73.169</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>968.831</b>	<b>969.095</b>	<b>40.312</b>	<b>136.563</b>

# Årsrapport 2010

## Balance pr. 31. december

Egenkapital og forpligtelser		Koncernen		Moderselskabet	
		2010	2009	2010	2009
DKK 1.000	Note				
Aktiekapital	22	4.650	4.650	4.650	4.650
Reserve for valutakursregulering		-7.205	-23.457	12.794	0
Reserve for rentesikring		-10.509	-18.502	0	0
Overkursfond		251.017	251.017	0	0
Overført resultat		-231.207	-100.972	17.861	128.962
Aktionærerne i Scandinavian Properties A/S		<b>6.746</b>	<b>112.736</b>	<b>35.305</b>	<b>133.612</b>
Minoritetsinteresser		-958	0	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>5.788</b>	<b>112.736</b>	<b>35.305</b>	<b>133.612</b>
Langfristede finansielle gældsforpligtelser	23	872.101	768.730	0	0
Afledte finansielle instrumenter	24	21.734	25.991	0	0
Udskudt skatteforpligtelse	25	11.862	21.521	2.758	0
Modtagne deposita		588	252	0	0
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>906.284</b>	<b>816.495</b>	<b>2.758</b>	<b>0</b>
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	23	9.159	7.998	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		13.044	6.314	46	0
Gæld til tilknyttede virksomheder	26	0	1.691	0	1.763
Selskabsskat	27	4.848	0	1.561	0
Anden gæld		29.347	14.803	643	1.187
Periodeafgrænsningsposter		361	9.058	0	0
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>56.758</b>	<b>39.864</b>	<b>2.250</b>	<b>2.951</b>
<b>Egenkapital og forpligtelser i alt</b>		<b>968.831</b>	<b>969.095</b>	<b>40.312</b>	<b>136.563</b>

## Arsrapport 2010

### Egenkapitalopgørelse 2010, koncernen

DKK 1.000	Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Reserve for rentesikring	Overkursfond	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærerne i Scandinavian Properties A/S	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2010</b>	<b>4.650</b>	<b>-23.457</b>	<b>-18.502</b>	<b>251.017</b>	<b>-100.972</b>	<b>0</b>	<b>112.736</b>	<b>0</b>	<b>112.736</b>
Valutakursregulering omregning til præsentrationsvaluta	0	16.252	0	0	-7.161	0	9.091	-94	8.997
Dagsværdiregulering af rentesikringsaftaler	0	0	7.993	0	0	0	7.993	0	7.993
Amortisering af rentesikringsaftaler	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Skat af egenkapitalposter	0	0	0	0	0	0	0	664	664
Arets nettoindkomst indregnet direkte i egenkapitalen	0	16.252	7.993	0	-7.161	0	17.084	570	17.654
Arets resultat	0	0	0	0	-123.074	0	-123.074	-1.528	-124.602
Totalindkomst for året	0	16.252	7.993	0	-130.235	0	-105.990	-958	-106.948
Allokering af negative minoritetsinteresser	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>4.650</b>	<b>-7.205</b>	<b>-10.509</b>	<b>251.017</b>	<b>-231.207</b>	<b>0</b>	<b>6.746</b>	<b>-958</b>	<b>5.788</b>

### Egenkapitalopgørelse 2009, koncernen

DKK 1.000	Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Reserve for rentesikring	Overkursfond	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærerne i Scandinavian Properties A/S	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2009</b>	<b>4.650</b>	<b>-38.127</b>	<b>-22.818</b>	<b>250.967</b>	<b>23.108</b>	<b>0</b>	<b>217.780</b>	<b>0</b>	<b>217.780</b>
Totalindkomst for året	0	14.670	4.316	0	-120.760	0	-101.775	-6.388	-108.163
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0	50	0	0	0	50
Transaktionsomkostninger ved kapitalforhøjelse	0	0	0	50	0	0	50	0	50
Skat af egenkapitalposter	0	0	0	0	0	0	0	3.068	3.068
Allokering af negative minoritetsinteresser	0	0	0	0	-3.320	0	-3.320	3.320	0
<b>Egenkapital 31. december 2009</b>	<b>4.650</b>	<b>-23.457</b>	<b>-18.502</b>	<b>251.017</b>	<b>-100.972</b>	<b>0</b>	<b>112.736</b>	<b>0</b>	<b>112.736</b>



## Årsrapport 2010

### Egenkapitaloppgørelse 2010, moderselskabet

DKK 1.000	Aktiekapital	Overkurs-fond	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2010	4.650	0	128.962	0	133.612
Valutakursregulering omregning til præsentationsvaluta					12.794
Totalindkomst for året	0	0	-111.101	0	-111.101
Regulering til transaktionsomkostninger ved kapitalforhøjelse	0	0	0	0	0
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>4.650</b>	<b>0</b>	<b>17.861</b>	<b>0</b>	<b>35.305</b>

### Egenkapitaloppgørelse 2009, moderselskabet

DKK 1.000	Aktiekapital	Overkurs-fond	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2009	4.650	0	204.521	0	209.171
Totalindkomst for året	0	0	-75.609	0	-75.609
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0	0
Transaktionsomkostninger ved kapitalforhøjelse	0	0	50	0	50
<b>Egenkapital 31. december 2009</b>	<b>4.650</b>	<b>0</b>	<b>128.962</b>	<b>0</b>	<b>133.612</b>

## Noter

---

1	Anvendt regnskabspraksis
2	Risici
3	Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger
4	Segmentoplysninger
5	Personaleomkostninger
6	Administrationsomkostninger
7	Værdiregulering af investeringsejendomme
8	Finansielle indtægter
9	Finansielle omkostninger
10	Skat
11	Resultatdisponering
12	Indtjening pr. aktie
13	Investeringsejendomme
14	Kapitalandele i dattervirksomheder
15	Udlån til dattervirksomheder
16	Udskudt skatteaktiv
17	Koncerngoodwill
18	Tilgodehavender fra udlejning
19	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder
20	Selskabsskat
21	Likvide beholdninger
22	Aktiekapital
23	Finansielle gældsforpligtelser
24	Afledte finansielle instrumenter
25	Udskudt skatteforpligtelse
26	Gæld til tilknyttede virksomheder
27	Selskabsskat
28	Regulering for ikke-kontante poster
29	Køb og salg af investeringsejendomme ved virksomhedsovertagelser
30	Finansielle instrumenter
31	Valutaeksponering
32	Kapitalstyring
33	Kontraktlige forpligtelser
34	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
35	Eventualforpligtelser
36	Nærtstående parter
37	Efterfølgende begivenheder

---

# Årsregnskab 2010

## Noter

### Note 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Generelt

Koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB) og de internationale regnskabsstandarder, som er godkendt af EU og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven, samt Nasdaq OMX Københavns øvrige bestemmelser for selskaber, der har aktier til notering.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet for 2010 aflægges i DKK 1.000.

Den anvendte regnskabspraksis er ændret for så vidt angår anvendelsen af DKK som funktionel valuta for moderselskabet, da selskabet på anbefaling af Fondsrådet nu anvender EUR i lighed med koncernens øvrige selskaber. Den anvendte regnskabspraksis er derudover uændret i forhold til tidligere år.

#### Nye standarder og fortolkningsbidrag

Følgende standarder og fortolkningsbidrag er implementeret i regnskabsåret 2010. Implementeringen har ikke påvirket årsrapporten væsentligt:

- IFRS 3 om virksomhedssammenslutninger. Ændringen medfører bl.a. at transaktionsomkostninger ikke indgår i kostprisen.
- IAS 27 om koncernregnskaber. Ændringen medfører bl.a. at negative minoritetsinteresser ikke længere henføres til moderselskabets andel af koncernegenkapitalen.

Herudover er der trådt ændringer til IFRS 1, IFRS 2, IAS 39 og en række mindre ændringer til eksisterende standarder i kraft, ligesom fortolkningsbidragene IFRIC 17 og 18 er trådt i kraft. Ingen af disse er p.t. relevante for koncernen.

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

- Ændringer til IAS 24 og 32, IFRIC 19 og ændringer til IFRIC 14,

Ingen af disse ændringer er p.t. relevante for koncernen

# Årsregnskab 2010

## Noter

### Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Scandinavian 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.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udignes 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 nyerhvervede, 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.

# Årsregnskab 2010

## Noter

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

I koncernregnskabet måles de poster, der er indeholdt i årsrapporterne for koncernvirksomhederne, i den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvor virksomhederne opererer (funktionel valuta). Den funktionelle valuta er således SEK i koncernregnskabet. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta. Den funktionelle valuta, der er anvendt ved udarbejdelsen af moderselskabets årsregnskab er SEK.

#### 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

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

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 i anden totalindkomst og klassificeres som en særskilt reserve under egenkapitalen. 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 i anden totalindkomst.

# Årsregnskab 2010

## Noter

### 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 anden totalindkomst og klassificeres som en særskilt reserve under 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.

I det omfang afledte finansielle instrumenter ved ophør med afdækning indgår i kostpris for finansielle gældsforpligtelser indregnes en amortisering heraf i anden totalindkomst og klassificeres som en særskilt reserve under 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.

#### Ejendommenes 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 ejendommenes 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 2010

## 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 valutakursreguleringer og amortisering af låneomkostninger til kreditinstitutter. De omfatter endvidere dagsværdireguleringer på lån, der måles til dagsværdi.

### Skat af årets resultat

Årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og indregnes i anden totalindkomst, med den del, der kan henføres til anden totalindkomst, 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 Kartago Development ApS.

## Poster i balancen

### Investeringsejendomme

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

Investeringsejendomme omfatter tillige investeringsejendomme under opførelse. Koncernen opfører p.t. ikke selv investeringsejendomme.

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, da disse måles til dagsværdi.

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.

# Årsregnskab 2010

## Noter

### Udlån til dattervirksomheder

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

### 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.



# Årsregnskab 2010

## Noter

### 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.

### Finansielle gældsforpligtelser

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

I det omfang afledte finansielle instrumenter ved ophør med afdækning indgår i kostpris for finansielle gældsforpligtelser indregnes en amortisering heraf i anden totalindkomst og klassificeres som en særskilt reserve under egenkapitalen.

Finansielle gældsforpligtelser omfatter obligationslån med tilknyttet gevinstdeling og førtidsindfrielsespræmie. Ved opgørelse af amortiseret kostpris indgår forventninger om betaling af gevinstdeling ved udløb. Førtidsindfrielsespræmier, der ikke er udskilt som selvstændige afledte finansielle instrumenter, indgår ved opgørelsen af den amortiserede kostpris i det omfang, obligationslån forventes indfriet før udløb.

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

### Udskudt skat

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser ved anvendelse af den balanceorienterede gældsmetode.

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.

# Årsregnskab 2010

## Noter

### 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.

Opgørelsen baseres så vidt muligt på observerbare markededata. 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 2010

## Noter

### Nøgletal

Soliditet	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
Egenkapital i forhold til investeringsejendomme	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Investeringsejendomme ultimo}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Indtjening pr. aktie	=	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitlig antal aktier}}$

# Årsregnskab 2010

## 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 samarbejdsparter.

### 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.

# Årsregnskab 2010

## Noter

### 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 ejendommens 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.

Den miljømæssige belastning fra driften af ejendommene 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 ejendommene effektivt vil have en betydning for udviklingen i lejeindtægterne og den planlagte optimering med henblik på at opnå den størst mulige leje fra de erhvervede ejendomme.

Koncernens ejendomsadministration har indtil 30. juni 2010 været varetaget af den svenske ejendomsadministrator Omnigruppen. Omni gruppens opgaver omfattede blandt andet udlejning, lejeopkrævning, økonomisk rapportering og myndighedskontakter m.v.

Ovenstående opgaver varetages fra den 1. juli 2010 af Koncernens egne medarbejdere, og dette medfører den risiko at koncernen på sigt skal erstatte fratrædende medarbejdere. Koncernens ledelse har fokus på tilfredshed hos nuværende medarbejdere for at mindske behovet for erstatninger for disse, samt at nyansættelser sker på baggrund af vurderinger af kandidaters erfaringer mv. i ejendomsdrift. Koncernens ledelse vurderer løbende om der er behov for ekstern assistance for at sikre ejendommens drift.

### 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. Alle delporteføljer vurderes at indeholde betydelige udviklingspotentialer. Udviklingsprojekterne kan imidlertid blive forsinket, ændret, reduceret, forringet eller helt opgivet som følge af forhold, som Ledelsen 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.

Det største og økonomisk mest betydningsfulde af udviklingsprojekterne er tilknyttet Koncernens ejendom i Angered Centrum, Göteborg. Koncernen har indgået en betinget aftale med Västres Götalands regionen, vedrørende salg af et grundareal på ca. 7.050 m<sup>2</sup> i Angered, hvor regionen ønsker at opføre og drive et nærsygehus. I forbindelse med dette skal der udarbejdes og vedtages en ny lokalplan for området, hvor det samtidigt bliver muligt for Koncernen at opføre minimum 12.500 m<sup>2</sup> til butik- og hotelformål samt minimum 6.000 m<sup>2</sup> til boligformål.

# Årsregnskab 2010

## Noter

Da lokalplanen ikke er vedtaget og leje- og entreprenørkontrakterne endnu ikke er underskrevet, kan der ikke gives sikkerhed for, at byggeretterne kan udnyttes og nærsygehuset etableres i Angered Centrum, eller om projektet bliver forsinket, reduceret, forringet eller helt opgivet som følge af andre forhold, som Ledelsen 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. Ledelsen er ikke bekendt med 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.

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 2010 konstateret tab for i alt DKK 7,3 mio. (2009: DKK 0,9 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: Aktuel 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.

# Årsregnskab 2010

## Noter

### 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 881,3 mio. ultimo 2010 (2009: DKK 776,7 mio.).

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, samt i et enkelt tilfælde med en autocap.

En stigning af STIBOR-renten med 1 % point vil medføre forøgede årlige renteudgifter på DKK 0,8 mio. Samtidig ville den negative dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter blive reduceret med DKK 11,3 mio. med en tilsvarende positiv effekt på anden totalindkomst før skat.

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.

### 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.

Ledelsen vurderer, at koncernen har en tilstrækkelig likviditetsreserve til at gennemføre sin strategi om optimering og udvikling af koncernens ejendomme i 2011. Såfremt koncernen ønsker at foretage nye opkøb, vurderer Ledelsen, at det vil være nødvendigt at frasælge enkelte af koncernens ejendomme eller foretage en kapitaludvidelse i løbet af 2011. Ledelsen vil løbende vurdere mulighederne for at foretage en kapitaludvidelse med henblik på at foretage nye ejendomsinvesteringer og samtidig styrke koncernens likviditetsreserver.

# Årsregnskab 2010

## Noter

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

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.

Koncernens ejendom i Hallunda er finansieret ved egenkapital og banklån, samt et obligationslån med udløb i 2026. Banklånene skal refinansieres i 2012 i forbindelse med lånenes ordinære udløb. Ledelsen vil arbejde intensivt på at optimere butikscentrets drift og udlejningssituation og derved skabe det bedste udgangspunkt for refinansieringen i 2012.

Til lån hos kreditinstitutioner er der knyttet en række betingelser (covenants) til finansielle nøgletal for koncernen og de enkelte ejendomme, 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 af giftslovgivningen 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 derved gennem koncernens økonomiske stilling og værdi.

### **Note 3 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

I forbindelse med regnskabsaflægningen 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.



# Årsregnskab 2010

## Noter

### 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, Kungens Kurva i Stockholm (retail), Mimer 10 og Haren 10 i Skellefteå (butikker, kontorer og bolig). Årets tilgang ved virksomhedsovertagelse omfatter butikcentret Hallunda Centrum i Stockholm.

Investeringsejendommene er værdiansat eksternt primo 2011 af det uafhængige svenske valuarfirma CB Richard Ellis AB.

Butikscentret i Angered er værdiansat svarende til et afkastkrav på 6,64 % mod 6,60 % ved årets begyndelse.

Kungens Kurva er værdiansat svarende til et afkastkrav på 6,41 % mod 6,13 % i 2009.

Ejendommene i Skellefteå er værdiansat svarende til et afkastkrav på 6,06 % mod 6,40 % ved årets begyndelse.

Butikscentret Hallunda Centrum er værdiansat svarende til et afkastkrav på 6,87 % mod 6,84 % i ved årets begyndelse.

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.

Investeringsejendomme er vist i note 13.

# Årsregnskab 2010

## Noter

### 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 et langfristet aktiv og som en langfristet forpligtelse i note 25.

### Note 4 Segmentoplysninger

Koncernen investerer udelukkende i svenske ejendomme med udviklingspotentiale og ejer butikscentret Angered Centrum beliggende i den nordøstlige del af Göteborg, Kungens Kurva i Stockholm (retail), Mimer 10 og Haren 10 i Skellefteå (butikker, kontorer og bolig) og butikscentret Hallunda Centrum i Stockholm.

Aktiviteterne styres og rapporteres under ét, hvorfor koncernen kun har et forretningsmæssigt segment og et geografisk segment.

# Årsrapport 2010

## Noter

### Note 5 Personaleomkostninger

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Lønninger	-1.468	-460	-259	-460
Pensioner	0	0	0	0
Andre omkostninger til social sikring	-221	-2	-8	-2
Andre personaleomkostninger	-62	-18	0	-18
Honorar til moderselskabets bestyrelse	-568	-360	-568	-249
Honorar til moderselskabets investeringskomité	0	-80	0	-80
Personaleomkostninger i alt	<u>-2.319</u>	<u>-919</u>	<u>-836</u>	<u>-809</u>

Direktøren modtager ikke vederlag fra Scandinavian Properties A/S. Direktionens honorar er inkluderet i koncernens selskabsadministrationsaftale med Kartago A/S. Vederlag for selskabsadministrationsaftalen fremgår af note 36, Nærtstående parter.

Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	<u>3</u>	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>1</u>
--------------------------------------	----------	----------	----------	----------

### Note 6 Administrationsomkostninger

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Honorar til PwC	-652	-652	-373	-468
Øvrige administrationsomkostninger	<u>-8.920</u>	<u>-5.605</u>	<u>-2.355</u>	<u>-2.375</u>
Administrationsomkostninger i alt	<u>-9.573</u>	<u>-6.257</u>	<u>-2.728</u>	<u>-2.843</u>

### Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Revision	-528	-385	-249	-201
Andre ydelser	<u>-124</u>	<u>-267</u>	<u>-124</u>	<u>-267</u>
Honorar til PwC i alt	<u>-652</u>	<u>-652</u>	<u>-373</u>	<u>-468</u>

# Årsrapport 2010

## Note 7 Værdiregulering af investeringsejendomme

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Værdiregulering af investeringsejendomme	-104.087	-111.676	0	0

Årets værdiregulering, negativ SEK 133,2 mio., er beregnet som forskellen mellem dagsværdien, SEK 1.116,0 mio. (DKK 922,9 mio.), og værdien pr. 1. januar 2009, SEK 1.240,0 mio. (DKK 896,3 mio.).

## Note 8 Finansielle indtægter

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Renteindtægter pengeinstitutter	0	278	0	68
Tilknyttede virksomheder	0	0	2.064	5.211
Valutakursregulering	8.215	0	24.234	9.774
Andre renteindtægter	60	154	0	51
Finansielle indtægter i alt	8.275	432	26.299	15.105

## Note 9 Finansielle omkostninger

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Renteudgifter pengeinstitutter	-783	-3.741	-1	-1
Renteudgifter på lån kreditinstitutter	-50.408	-39.100	0	0
Renteudgifter på obligationslån	-727	-722	0	0
Tab på rentesikringsinstrumenter	0	-251	0	0
Tilknyttede virksomheder	0	-224	0	-48
Valutakursregulering	0	-412	-24.234	0
Andre renteomkostninger	-307	-420	-11	-21
Finansielle omkostninger i alt	-52.224	-44.869	-24.246	-71

## Note 10 Skat

Noten afventer offentliggørelse af årsrapporten for 2010.

## Note 11 Resultatdisponering

DKK 1.000	Moderselskabet	
	2010	2009
Til disposition 1. januar	128.962	204.521
Kapitaludvidelse overkurs, netto	0	50
Skat af egenkapitalposter	0	0
Totalindkomst for året	-111.101	-75.609
Foreslået udbytte	0	0
Overført resultat pr. 31. december	17.862	128.962

# Årsrapport 2010

## Note 12 Indtjening pr. aktie

	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Årets resultat	-127.853	-120.760	-111.101	-75.609
Gennemsnitlig antal ordinære aktier i tusinder	930	930	930	930
<b>Resultat pr. aktie, DKK</b>	<b>-137,5</b>	<b>-129,8</b>	<b>-119,5</b>	<b>-81,3</b>

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

## Note 13 Investeringsejendomme

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Investeringsejendomme 1. januar	896.272	621.902	0	0
Valutakursregulering	122.619	55.880	0	0
Tilgang i årets løb	8.129	15.434	0	0
Tilgang i årets løb ved virksomhedsovertagelse	0	333.139	0	0
Regulering til tidligere års tilgang ved virksomhedsovertagelse	0	-18.406	0	0
Afgang i årets løb	0	0	0	0
Afgang i årets løb, overført til investeringsejendomme til salg	0	0	0	0
Årets værdiregulering	-104.087	-111.676	0	0
Investeringsejendomme 31. december	<u>922.932</u>	<u>896.272</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Investeringsejendomme omfatter butikscentret Angered Centrum beliggende i den nordøstlige del af Göteborg, Kungens Kurva i Stockholm (butikker og kontorer), Mimer 10 og Haren 10 i Skellefteå (butikker, kontorer og bolig).

Værdiansættelsen af investeringsejendommene ved årets udløb er foretaget af den eksterne valuar CB Richard Ellis AB. Se nærmere i note 3.

Butikscentret i Angered er værdiansat svarende til et afkastkrav på 6,64 % mod 6,60 % ved årets begyndelse. Kungens Kurva er værdiansat svarende til et afkastkrav på 6,41 % mod 6,13 % ved årets begyndelse. Ejendommene i Skellefteå er værdiansat ud fra et afkastkrav på 6,06 % mod 6,40 % ved årets begyndelse.

Butikscentret Hallunda Centrum er værdiansat svarende til et afkastkrav på 6,87 % mod 6,84 % ved årets begyndelse.

Værdiansættelsen omfatter herudover byggegrunde med en vurderet værdi på DKK 38 mio.

Årets værdiregulering på negativ DKK 104,1 mio. (2009: negativ DKK 111,7 mio.) hidrører fra markedsrelaterede reguleringer af afkastkrav.

# Årsrapport 2010

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 investeringsejendommenes værdi som følge af ændringer i afkastkrav og fremtidig leje.

Ændring i afkastkrav	-5,00%	Basis	5,00%
Afkastkrav	6,31%	6,64%	6,98%
Dagsværdi i DKK tusind	876.785	922.932	969.079
Ændring i værdi i DKK tusind	-46.147	0	-46.147
Ændring i lejeindtægter	-5,00%	Basis	5,00%
Fremtidig leje i DKK tusind	82.621	86.969	91.317
Dagsværdi i DKK tusind	843.383	922.932	1.002.481
Ændring i værdi i DKK tusind	-79.549	0	-79.549

Scandinavian Properties A/S indledte i 2008 en ombygning og modernisering af Kungens Kurva. Ved projektets fuldførelse skulle koncernen betale en restkøbesum til Investea A/S. Der er januar 2010 sket endelig afregning med Investea A/S, hvilket har medført en regulering i 2009 til ejendommens anskaffelsessum. Koncernen har samtidig overtaget de resterende udviklingsmuligheder vedrørende udlejede kontor- og butikslokaler. Indretningsomkostningerne for disse lokaler estimeres til ca. SEK 3,8 mio. Den samlede investering forventes at udgøre DKK 6,0 mio., hvoraf DKK 3,0 mio. allerede er afholdt. Herudover har koncernen ingen igangværende udførte 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 881,2 mio., jf. note 23.

Koncernens investeringsejendomme 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 2 år og 7 måneder (2009: 3 år og 2 måned).

De akkumulerede minimumslejeudgifter i uopsigelighedsperioden kan vises således:

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
inden 1 år	77.267	74.522	0	0
Mellem 1 og 5 år	140.754	146.631	0	0
Efter 5 år	33.743	32.209	0	0
	<u>251.764</u>	<u>253.362</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

# Årsrapport 2010

## Note 14 Kapitalandele i dattervirksomheder

DKK 1.000	Moderselskabet	
	2010	2009
Kapitalandele i dattervirksomheder 1. januar	6.543	51.483
Tilgang i årets løb	0	57.368
Afgang i årets løb	0	-43.983
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-4.050	-58.325
Kapitalandele i dattervirksomheder 31. december	2.493	6.543
Langfristede aktiver, kapitalandele i dattervirksomheder	2.493	6.543
Kortfristede aktiver, kapitalandele i dattervirksomheder til salg	0	0

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:

	Ejerandel	Selskabs- kapital	Egenkapital	Årets resultat
Angered I AB, Stockholm	100%	7.753	-132	-126
ISP Skellefteå Holding ApS	100%	129	-11.309	-1.556
ISP Stockholm Holding ApS	100%	7.695	-21.649	-6.316
Investea Stockholm Retail A/S	83,76%	414	-21.151	-8.578
K/S Hallunda IV	100%	1	1.741	-3.465
Komplementarselskabet Hallunda IV ApS	100%	129	131	-2

Genindvindingsværdien, opgjort som salgsværdien af dattervirksomheder, vurderes at være lavere end kostprisen, hvorfor kapitalandele i dattervirksomheder er nedskrevet med DKK 4,1 mio. (2009: 65,6 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 concerngoodwill, jf. i øvrigt note 17. I det omfang genindvindingsværdien er negativ 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.

I overensstemmelse hermed er dattervirksomheden Investea Stockholm Retail A/S værdiansat til DKK 0, idet moderselskabet hverken har tilgodehavender eller yderligere forpligtelser overfor dette selskab. Datterselskaberne ISP Skellefteå Holding ApS og ISP Stockholm Holding ApS er ligeledes værdiansat til DKK 0, men under hensyntagen til moderselskabets forpligtelser er moderselskabets tilgodehavender hos disse datterselskaber nedskrevet med DKK 160,9 mio. (2009: DKK 44,0 mio.), jf. note 19.

Årets nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder kan henføres til den reducerede værdi af dattervirksomheder som følge af årets negative værdiregulering af investeringsejendomme, samt udviklingen i markedsværdien af dattervirksomhedernes rentesikring i form af renteswaps.

# Årsrapport 2010

## Note 15 Udlån til dattervirksomheder

DKK 1.000	Moderselskabet	
	2010	2009
Udlån til dattervirksomheder 1. januar	56.369	51.086
Valutakursregulering	0	3.239
Tilgang i årets løb	0	2.044
Afgang i årets løb	-48.674	0
Udlån til dattervirksomheder 31. december	<u>7.695</u>	<u>56.369</u>

Forfaldstiden for udlån til dattervirksomheder kan vises således:

DKK 1.000	Moderselskabet	
	2010	2009
Forfald mellem et og to år	7.695	8.292
Forfald mellem to og fem år	0	0
Forfald efter mere end fem år	0	48.077
Udlån til dattervirksomheder i alt	<u>7.695</u>	<u>56.369</u>

Udlån til dattervirksomheder udgøres af lån fra moderselskabet til K/S Angered og K/S ISP Skellefteå.

Udlån fra moderselskabet er 10-års stående lån i SEK med akkumulerende rente. Lånet er forrentet med STIBOR 3 M med tillæg af margin 2,5%. Pr. 31. december 2010 udgør renten således 4,45 % (2009: 3,02%).

DKK 1.000	Hovedstol	Udløb
	K/S ISP Skellefteå, STIBOR 3 M plus margin 2,5%	8.292

## Note 16 Udskudt skatteaktiv

Noten afventer offentliggørelse af årsrapporten for 2010.

## Note 17 Koncerngoodwill

DKK 1.000	Koncernen	
	2010	2009
Koncerngoodwill 1. januar	6.760	19.449
Valutakursregulering	0	1.119
Tilgang i årets løb	0	20.359
Afgang i årets løb	0	-9.490
Årets nedskrivning af koncerngoodwill	-6.760	-25.529
Koncerngoodwill 31. december	<u>0</u>	<u>5.908</u>

På baggrund af nedskrivningstest, herunder også nedskrivningstest foretaget på værdien af kapitalandele i dattervirksomheder, jf. note 14, er koncerngoodwill nedskrevet med DKK 6,8 mio. (2009: DKK 25,5 mio.). Nedskrivningen vedrører reduktion i udskudt skat som følge den negative udvikling i dagsværdier på investeringsejendomme og dagsværdier på rentesikring i form af renteswaps.



# Årsrapport 2010

## Note 18 Tilgodehavender fra udlejning

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Tilgodehavender fra udlejning	8.926	2.489	0	0
Tabsreservationer	-7.377	-949	0	0
Tilgodehavender fra udlejning i alt	<u>1.549</u>	<u>1.541</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

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. Det vurderes, at de foretagne tabsreservationer er tilstrækkelige til at sikre, at tilgodehavender fra udlejning vil blive udlignet. Tabsreservationer er i 2010 forøget til DKK 7,4 mio. (2009: DKK 0,9 mio.).

Aldersfordelingen af tilgodehavender fra udlejning kan vises således:

	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Uforfalden saldo	15	153	0	0
Under 30 dage	363	208	0	0
Mellem 30 og 60 dage	653	187	0	0
Over 60 dage	518	993	0	0
Tilgodehavender fra udlejning i alt	<u>1.549</u>	<u>1.541</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

## Note 19 Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Tilgodehavende hos Investea A/S	0	0	0	0
Tilgodehavende hos Investea Development ApS	0	998	0	998
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0	190.447	111.576
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-160.901	-43.985
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder i alt	<u>0</u>	<u>998</u>	<u>29.546</u>	<u>68.588</u>

Mellemværender forrentes med 3% (2009: 3%).

## Note 20 Selskabsskat

Noten afventer offentliggørelse af årsrapporten for 2010.

## Note 21 Likvide beholdninger

Af koncernens likvide beholdninger er DKK 31,0 mio. stillet til sikkerhed for kreditinstitutioner (2009: DKK 31,0 mio.). Øvrige likvide beholdninger, DKK 2,3 mio. (2009: DKK 24,4 mio.), er til fri disposition.

Likvide beholdninger er placeret i Danske Bank A/S samt i SEB AB. Kreditrisikoen vurderes som begrænset.

# Årsrapport 2010

## Note 22 Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 100.000 A-aktier á nom. DKK 5, der hver giver ret til 10 stemmer og 830.000 B-aktier á DKK 5, i alt nominelt DKK 4.650.000. B-aktierne er noteret på Nasdaq OMX København. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt. Aktier tegnet i 2005 er tegnet til kurs 75 og overkurs ved stiftelse udgør således DKK 6,5 mio. Aktier tegnet i 2008 er tegnet til kurs 368 og overkurs ved kapitalforhøjelsen udgør således DKK 265,0 mio.

Udviklingen i aktiekapital kan vises således:

	Antal A-aktier		Antal B-aktier	
	Ændring	31. dec.	Ændring	31. dec.
2005	1.000	1.000	0	0
2006	0	1.000	0	0
2007	0	1.000	0	0
2008, aktiesplit	99.000	100.000	100.000	100.000
2008, kapitalforhøjelse	0	100.000	730.000	830.000
2009	0	100.000	0	830.000
2010	0	100.000	0	830.000

	A-aktier, nominal værdi (DKK 1.000)		B-aktier, nominal værdi (DKK 1.000)	
	Ændring	31. dec.	Ændring	31. dec.
2005	1.000	1.000	0	0
2006	0	1.000	0	0
2007	0	1.000	0	0
2008, aktiesplit	-500	500	500	500
2008, kapitalforhøjelse	0	500	3.650	4.150
2009	0	500	0	4.150
2010	0	500	0	4.150

## 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) og autocaps (fast loft) i henhold til den fastlagte renterisikoprofil, hvorved en afpasset del af lånerenten fastlåses i fastrenteperiodens løbetid.

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Langfristede lån i banker og kreditinstitutter	830.026	732.590	0	0
Langfristet obligationslån	0	36.140	0	0
Langfristede finansielle gældsforpligtelser i alt	830.026	768.730	0	0
Bankgæld og kassekrediter	0	0	0	0
Kortfristet del af langfristede finansielle gældsforpligtelser	9.159	7.998	0	0
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser i alt	9.159	7.998	0	0
Regnskabsmæssig værdi af finansielle gældsforpligtelser i alt	839.185	776.728	0	0
Nominal værdi af finansielle gældsforpligtelser i alt	832.134	768.631	0	0
Dagsværdi af finansielle gældsforpligtelser i alt	893.364	782.193	0	0

# Årsrapport 2010

Finansielle gældsforpligtelser er sikret ved pant i investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på DKK 922,9 mio., jf. note 13 (2009: DKK 896,3 mio.).

Lån er optaget til amortiseret kostpris. Dagsværdien af finansielle gældsforpligtelser er opgjort som den værdi, hvormed gælden kan indfries med på balancedagen. Bortset fra lån med fast rente, svarer dagsværdien stort set til den nominelle værdi.

Obligationslån med tilknyttet gevinstdeling kan alene førtidsindfries mod betaling af den beregnede gevinstdeling og af en førtidsindfrielsespræmie på 2 % af lånets originale hovedstol for hvert år indfrielsen sker før 30. juni 2027. Pr. 31. december 2010 udgør denne førtidsindfrielsespræmie DKK 11,3 mio. Lånet er overtaget 31. marts 2009 sammen med butikscetret Hallunda Centrum (Investea Stockholm Retail A/S). Dagsværdien af obligationslån er opgjort til kurs 100.

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

DKK 1.000	Koncernen		Moterselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Forfald mellem et og to år	89.324	97.005	0	0
Forfald mellem to og fem år	505.329	452.081	0	0
Forfald efter mere end fem år	395.266	365.884	0	0
Langfristede finansielle gældsforpligtelser i alt	989.919	914.970	0	0

Likviditetsrisikoen ved fremtidig forfald af finansielle gældsforpligtelser er afdækket ved det fremtidige afkast af investeringsejendomme. Se i øvrigt de akkumulerede minimumslejebydelser i uopsigelsesperioden i note 13.

Rentesatser pr. 31. december 2010 på koncernens finansielle gældsforpligtelser kan vises således:

DKK 1.000	Hovedstol	Udløb	Rente p.a.
HSH-Nordbank, fast rente *)	210.593	01-09-2015	5,895%
HSH-Nordbank, fast rente	150.392	01-09-2015	7,210%
Codan, variabel rente afdækket med renteswap	94.567	10-01-2014	7,740%
Roskilde Bank A/S, variabel rente STIBOR 3M **)	47.201	31-12-2012	6,950%
Codan, fast rente	132.320	17-07-2012	5,150%
Codan, variabel rente afdækket med renteswap	148.860	17-07-2012	7,945%
Eurohypo, variabel rente afdækket med renteswap	40.670	29-09-2011	5,530%
Eurohypo, fast rente	7.526	29-09-2011	5,120%
Obligationslån, STIBOR 6 M plus margin	41.350	31-12-2026	2,680%

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

\*\*\*) ca. halvdelen af lånet er rentesikret ved en autocap, der maksimerer den variable rente til 6,500 % p.a. Se note 24.

Finansielle gældsforpligtelser er optaget i investeringsejendommenes funktionelle valuta, SEK.

En stigning af STIBOR-renten med 1% point vil medføre forøgede årlige renteudgifter på DKK 0,8 mio. (2009: DKK 0,8 mio.).

# Årsrapport 2010

Ubenyttede lånefaciliteter med variabel rente:

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Bortfalder inden for et år	0	0	0	0
Bortfalder efter et år	0	0	0	0
	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Heraf med forventet anvendelse til indfrielse af kortfristede finansielle gældsforpligtelser	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Koncernens lån hos kreditinstitutter skal refinansieres i perioden 2011 - 2015, jf. ovenfor. Såfremt lånene ikke kan refinansieres ved udløb, vil det have væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

Koncernens ejendom i Hallunda er finansieret ved egenkapital og banklån, samt et obligationslån med udløb 30. juni 2027. Banklånene skal refinansieres i 2012 i forbindelse med lånenes ordinære udløb. Ledelsen vil arbejde intensivt på at optimere butikscentrets drift og udlejningssituation og derved skabe det bedste udgangspunkt for refinansieringen i 2012.

## Note 24 afledte finansielle instrumenter

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

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Rentesikringsaftaler med forfald mellem et og to år	449	1.563	0	0
Rentesikringsaftaler med forfald mellem to og fem år	10.028	13.134	0	0
Rentesikringsaftaler med forfald efter mere end fem år	11.257	11.295	0	0
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter i alt	<u>21.734</u>	<u>25.991</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.

En stigning af STIBOR-renten med 1% point vil medføre en reduktion af den negative dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter med DKK 11,3 mio. med en tilsvarende positiv effekt på anden totalindkomst før skat.

# Årsrapport 2010

Renteafdækning ved renteswaps pr. 31. december 2010:

<b>Renteswaps</b>	Hovedstol	Afgiven rente	Start	Udløb
DKK 1.000				
HSH Nordbank	31.850	5,130%	30-09-2009	29-03-2019
HSH Nordbank	62.398	5,145%	01-01-2009	28-12-2018
HSH Nordbank	19.763	5,490%	01-01-2009	02-01-2014
HSH Nordbank	40.523	4,600%	03-10-2011	28-12-2012
Eurohypo AG	24.293	3,840%	29-06-2006	29-09-2011
Investea, HSH Nordbank	148.860	4,970%	28-12-2008	28-12-2012
	<b>327.687</b>			

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 2009.

Renteafdækning ved autocaps pr. 31. december 2009:

<b>Autocaps</b>	Hovedstol	Renteloft	Start	Udløb
DKK 1.000				
HSH Nordbank	24.810	1,500%	30-09-2009	30-12-2012

I det omfang, at STIBOR 3M overstiger det aftalte renteloft, udbetales forskelsbeløbet i op til 7 terminer ud af restløbetidens 12 terminer. De variable rentesatser på afdækkede lån er STIBOR 3M med tillæg af margin.

Dagsværdi af autocaps beregnes som nutidsværdien af de sandsynlige fremtidige pengestrømme ved anvendelse af de aktuelle rentesatser ved udgangen af 2010.

Autocappen sikrer et loft over fremtidige lånebetalinger, men kvalificerer ikke som regnskabsmæssig sikring i henhold til IAS 39, hvorfor ændringer i dagsværdien er indregnet i resultatopgørelsen.

## Note 25 Udskudt skatteforpligtelse

Noten afventer offentliggørelse af årsrapporten for 2010.

## Note 26 Gæld til tilknyttede virksomheder

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Gæld til dattervirksomheder	0	0	0	0
Gæld til Investea A/S	0	1.691	0	1.763
Gæld til Investea A/S, tillægskøbesum	0	0	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder i alt	<u>0</u>	<u>1.691</u>	<u>0</u>	<u>1.763</u>

Mellemværender forrentes med 3% (2009: 3%) og er udlignet efter balancedagen.

## Note 27 Selskabsskat

Noten afventer offentliggørelse af årsrapporten for 2010.

# Årsrapport 2010

## Note 28 Regulering for ikke-kontante poster

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Værdiregulering af investeringsejendomme	104.087	111.676	0	0
Nedskrivning af koncerngoodwill	12.776	25.529	0	0
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	95.553	78.418
Tab ved salg af dattervirksomheder	0	4.880	0	5.740
Finansielle indtægter	-8.275	-432	-26.299	-15.105
Finansielle omkostninger	52.224	44.869	24.246	71
Skat af årets resultat	-3.854	-24.438	7.134	2.833
Regulering for ikke kontante poster i alt	156.958	162.085	100.635	71.957

## Note 29 Køb og salg af investeringsejendomme ved virksomhedsovertagelser

### Likviditetseffekt af køb af ejendomsselskaber

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Koncerngoodwill	0	25.055	0	0
Investeringsejendomme	0	333.139	0	0
Omsætningsaktiver	0	15.068	0	0
Langfristede forpligtelser	0	-301.818	0	0
Kortfristede forpligtelser	0	-11.007	0	0
Erhvervede aktiver (netto)	0	60.437	0	0
Erhvervede aktiver (netto)	0	-60.437	0	0
Overtagne minoritetsinteresser	0	3.068	0	0
Fradrag af aftalt tillægskøbsum med forfald i 2009	0	0	0	0
Afregnet tillægskøbsum	0	-9.659	0	0
Fradrag af erhvervede likvide reserver til fri disposition	0	723	0	0
Likviditetseffekt af køb af ejendomsportefølje	0	-66.304	0	0

### Likviditetseffekt af salg af ejendomsselskaber

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Koncerngoodwill	0	9.191	0	0
Investeringsejendomme	0	170.200	0	0
Omsætningsaktiver	0	8.371	0	0
Langfristede forpligtelser	0	-17.503	0	0
Kortfristede forpligtelser	0	-132.015	0	0
Erhvervede aktiver (netto)	0	38.243	0	0
Solgte aktiver (netto)	0	38.243	0	0
Tillæg af overdragede likvide reserver til fri disposition	0	-7.172	0	0
Likviditetseffekt ved salg af ejendomsportefølje	0	31.072	0	0

# Årsrapport 2010

Investeringsejendomme i de overtagne/solgte ejendomsselskaber er i forbindelse med overtagelsen værdiansat til den mellem parterne aftalte købesum opgjort eksklusiv værdien af ubenyttede byggeretter / byggegrunde, idet værdien modsvares af en forpligtelse til gevinstdeling ved en udvikling af disse projektmuligheder. Den samlede købesum har udgjort DKK 57,4 mio. inklusiv DKK 13,7 mio. i købsomkostninger.

Den overtagne investeringsejendom, butikscentret Hallunda Centrum indgår i koncernregnskabet fra 31. marts 2009. I perioden 31. marts - 31. december 2009 har omsætningen udgjort DKK 20,9 mio. og årets resultat negativ DKK 1,0 mio. Såfremt ejendommene var overtaget den 1. januar 2009, ville de tilsvarende tal for omsætning og årets resultat have udgjort henholdsvis DKK 26,6 mio. og negativ DKK 1,5 mio.

## Note 30 Finansielle instrumenter

Indregnede finansielle instrumenter:

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Forfald mellem et og to år	0	0	7.695	8.292
Forfald mellem to og fem år	0	0	0	0
Forfald efter mere end fem år	0	0	0	48.077
Langfristede udlån til dattervirksomheder i alt	0	0	7.695	56.369
Tilgodehavender fra udlejning	1.549	1.541	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	1.982	998	29.546	68.588
Andre tilgodehavender	7.730	2.269	199	186
Likvide beholdninger	33.338	55.386	186	4.351
Udlån og tilgodehavender i alt	44.598	60.193	29.931	73.126
Forfald mellem et og to år	56.294	49.652	0	0
Forfald mellem to og fem år	426.904	373.452	0	0
Forfald efter mere end fem år	375.366	345.243	0	0
Langfristede finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris i alt	858.564	768.348	0	0
Forfald mellem et og to år	449	1.563	0	0
Forfald mellem to og fem år	10.028	13.134	0	0
Forfald efter mere end fem år	11.257	11.295	0	0
Langfristede afledte finansielle instrumenter i alt	21.734	25.991	0	0
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	9.159	7.998	0	0
Kortfristede banklån	0	0	0	0
Øvrige kortfristede forpligtelser	47.238	22.808	2.250	2.951
Kortfristet gæld til amortiseret kostpris	56.397	30.806	2.250	2.951

Tilgodehavender fra udlejning og andre tilgodehavender tilskrives som udgangspunkt ikke renter. Posterne har forfald indenfor et år. Der vurderes ikke at være særlige risici forbundet med disse tilgodehavender, jf. i øvrigt note 18, hvor blandt andet aldersfordeling og koncentration vedrørende tilgodehavender fra udlejning er omtalt.

Kortfristede tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder og likvide beholdninger forrentes til markedsniveau og har forfald indenfor et år. Der vurderes ikke at være særlig risici forbundet med disse aktiver.

Note 2 indeholder en beskrivelse af risici relateret til finansielle instrumenter.

# Årsrapport 2010

## 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.

Valutakursen på SEK udgjorde på balancedagen 82,70 (2009: 72,28).

## 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 efter årets investeringer og årets negative værdireguleringer af investeringsejendomme reduceret soliditeten fra 11,6 % sidste år til nu 0,6 %.

Soliditet er beregnet således:

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Egenkapital	5.788	112.736	35.305	133.612
Aktivsum	968.831	969.095	40.312	136.563
Egenkapitaldækning	0,6%	11,6%	87,6%	97,8%

Et relateret nøgletal er egenkapital i forhold til investeringsejendomme, der angiver forholdet mellem egenfinansiering og fremmedfinansiering af investeringsejendomme. Dette forhold udgør 0,6 % ultimo 2009 (2009: 12,6 %) og bekræfter koncernens valgte risikomodel og kapitalstruktur.

Grundet Koncernens nuværende økonomiske situation, vurderer Ledelsen, at der er behov for en revurdering af strategien. Koncernens fremtidige strategi afhænger af Koncernens muligheder for at få indgået en aftale med Koncernens banker vedrørende frigivelse/tilførsel af kapital.

## Note 33 Kontraktlige forpligtelser

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



# Årsrapport 2010

## Note 34 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Investeringssejendomme og investeringssejendomme til salg med en regnskabsmæssig værdi på DKK 922,9 mio. (2009: DKK 896,3) og likvide beholdninger på DKK 33,3 mio. (2009: DKK 31,0 mio.) er stillet til sikkerhed for lån hos kreditinstitutioner og banker, DKK 881,3 mio. (2009: DKK 776,7 mio.)

## Note 35 Eventualforpligtelser

Obligationslån med tilknyttet gevinstdeling kan alene førtidsindfries mod betaling af den beregnede gevinstdeling og af en førtidsindfrielsespræmie på 2 % af lånets originale hovedstol for hvert år indfrielsen sker før 30. juni 2027. Pr. 31. december 2010 udgør denne førtidsindfrielsespræmie DKK 11,3 mio.

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

## Note 36 Nærtstående parter

Koncernen er kontrolleret af Hans Thygesen gennem Kartago Development ApS (100.000 A-aktier og 54.952 B-aktier svarende til 16,7% af aktiekapitalen og 57,6% af stemmerne).

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

Aflønning af bestyrelse og direktion har udgjort i alt DKK 0,6 mio. i året (2009: DKK 0,4 mio.), jf. note 5.

Ud over ovennævnte selskabers aktiebesiddelser, besidder bestyrelse og direktion, samt selskaber, hvor denne personkreds har bestemmende indflydelse, i alt 43.178 stk. B-aktier.

Investea A/S kautionerer desuden for lån og renteswaps for i alt DKK 282,2 mio.

Der har ikke været transaktioner med Hans Thygesen eller Kartago Development ApS, bortset fra afregning af sambeskatningsbidrag. Transaktioner med Kartago A/S koncernen er følgende:

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2010	2009	2010	2009
Honorar i forbindelse med kapitalforhøjelse og børsmission	0	0	0	8.544
Formidlingshonorarer vedrørende ejendoms- og virksomhedskøb	0	13.746	0	0
Honorar, administrationsaftale	3.771	4.045	1.649	551
Salg af grund	0	0	0	0
Tilbagekøb af grund	0	5.132	0	0
Tilgodehavender hos Investea Development ApS, jf. note 19	0	998	0	998
Kortfristet gæld til Investea A/S, jf. note 26	0	1.691	0	1.763
Renteudgift mellemværender med Investea A/S	0	224	0	48

## Note 37 Efterfølgende begivenheder

HSH Nordbank har i februar 2011 opsagt lån i K/S Angered og bedt om snarlig indbetaling af restgælden, forfaldne renter og indfrielsesomkostninger på i alt ca. SEK 478,5 mio. Herudover har Roskilde Bank anmodet Koncernen om indbetaling af de skyldige renter og afdrag. Som konsekvens af dette og på opfordring fra HSH Nordbank og Roskilde Bank har Koncernen i marts 2011 indledt en salgsproces af Angered Centrum.

Scandinavian Properties A/S  
Sundkrogsgade 21  
DK-2100 København Ø  
CVR nr.: 2898 2550

Tel.: +45 81 100 800  
Fax: +45 88 536 024  
Email: [info@scandinavianproperties.com](mailto:info@scandinavianproperties.com)  
Web: [scandinavianproperties.dk](http://scandinavianproperties.dk)