

## Koncernregnskabsmeddelelse for perioden 28. april 2006 – 31. december 2006.

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

- ❖ Koncernen aflægger hermed sin første årsrapport. Den overtog med virkning fra 29. september 2006 i en række datterselskaber en ejendomsportefølje med i alt 8.281 boliger tillige med erhvervslejemål m.v.
- ❖ Som et led i finansieringen udstedte moderselskabet Kristensen Germany AG med virkning den 30. juni 2006 obligationer i alt nominelt DKK 500 mio., som er noteret på Københavns Fondsbørs.
- ❖ I forhold til børsprospektet for obligationerne er overtagelse af ejendommene sket gennemsnitligt ca. et kvartal senere. Koncernresultatet for 2006 er præget heraf i forhold til de oprindelige forventninger. Resultatet af ejendommenes drift er således EUR 3,4 mio. lavere end forudsat i prospektet. Der er som helhed tale om en periodeforskydning.
- ❖ I forbindelse med overtagelse af ejendommene er der sket en omfattende omlægning af lån. I modsætning til prospektet er indfrielsesomkostninger udgiftsført i koncernresultatet for 2006, der herved er belastet med EUR 1,7 mio.
- ❖ Endvidere er der f. s. v. angår finansielle omkostninger foretaget periodisering, der ligeledes belaster koncernresultatet for 2007 i størrelsesordenen EUR 0,7 mio.
- ❖ Ejendommene er i henhold til ekstern vurdering og ledelsens skøn værdiansat til EUR 288,3 mio., eller hvilket er EUR 5,8 mio. højere end anskaffelsessummen tillagt omkostninger ved køb, aktiverede moderniseringer og forbedringer siden overtagelsen. Værdireguleringen er indtægtsført i koncernens resultatopgørelse for 2006 med EUR 5,8 mio.
- ❖ Koncernresultat før skat for 2006 udgør herefter et underskud på tEUR 26. Efter udgiftsførelse af skat med tEUR 172 andrager koncernresultatet efter skat et underskud på tEUR 198.
- ❖ Koncernens likviditetsberedskab er stærkt.

Ledelsen anser resultatet for tilfredsstillende.

For 2007 fortsætter koncernen sine aktiviteter med at optimere cash flow fra ejendomsporteføljen. De særlige indsatsområder er fortsat modernisering af dele af porteføljen med reduceret lejeledighed til følge. For den allerede reoverede del af porteføljen en fortsættelse af aktiv management.

Koncernen forventer for 2007 baseret på moderniseringsprogrammer, som p.t. er fastlagt et negativt koncernresultat før skat i størrelsesordenen tEUR 2.200.

Dette skøn er op til tEUR 500 lavere end skønnet i børsprospektet som følge af ændret princip for udgiftsførelse af renter og rentestigninger.

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

# **Kristensen Germany AG**

Reg.nr. B 101836 B, Berlin

**Årsrapport 2006**  
*Geschäftsbericht 2006*



# Indholdsfortegnelse

Inhaltsverzeichnis

Side  
*Seite*

## Påtegninger

*Bericht und Vermerk*

### Ledespåtegning

*Bericht des Aufsichtsrats*

4

### Revisionspåtegning

*Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers*

5

### Moderselskabsoplysninger

*Informationen über die Muttergesellschaft*

7

## Ledelsesberetning

*Lagebericht*

8

### Koncernoversigt

*Konzernübersicht*

10

### Hoved- og nøgletal

*Kennzahlen*

15

### Information til obligationsejere og aktionærer

*Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre*

21

### Regnskabsberetning

*Bericht über die Unternehmenslage*

24

## Koncernregnskab

*Konzernabschluss*

26

### Resultatopgørelse for perioden 28. april til 31. december 2006

*Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 28. April bis 31. Dezember 2006*

26

### Balance pr. 31. december 2006

*Bilanz zum 31. Dezember 2006*

27

### Egenkapitalopgørelse for perioden 28. april til 31. december 2006

*Eigenkapitalveränderungsrechnung für den Zeitraum vom 28. April bis 31. Dezember 2006*

30

### Pengestrømsopgørelse for perioden 28. april til 31. december 2006

*Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 28. April bis 31. Dezember 2006*

31

### Noter til koncernregnskabet:

*Anhang zum Konzernabschluss:*

32

#### Specifikationer til koncernregnskabet

*Erläuterungen zum Konzernabschluss*

32

#### Regnskabspraksis

*Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze*

52

#### Øvrige noteoplysninger

*Übrige Angaben*

66

# Ledelsespåtegning

*Bericht des Aufsichtsrats*

## Ledelsespåtegning *Bericht des Aufsichtsrats*

Moderselskabets bestyrelse har dags dato aflagt koncernregnskabet for 2006 for Kristensen Germany AG.

*Der Aufsichtsrat der Muttergesellschaft hat heute den Konzernabschluss der Kristensen Germany AG für das Jahr 2006 aufgestellt.*

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

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

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

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

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

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

Berlin, den 29. marts 2007  
*Berlin, den 29. März 2007*

## Direktion *Vorstand*

Jesper Korsbæk Jensen

## Bestyrelse *Aufsichtsrat*

Tage Benjaminsen  
Formand  
*Vorsitzender*

Kent Hoeg Sørensen  
Næstformand  
*Stellvertretender Vorsitzender*

Peter Westphal

Bent Krogh Jensen

Niels Jørgen Frank

Erik Munk

# Revisionspåtegning

*Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers*

Vi har revideret det på tysk udarbejdede koncernregnskab for Kristensen Germany AG, Berlin - som består af balance, resultatopgørelse, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter – samt den på tysk udarbejdede koncernårsberetning for regnskabsåret 28. april til 31. december 2006. Selskabets direktion er ansvarlig for udarbejdelsen af koncernregnskabet og koncernårsberetningen i henhold til IFRS, som godkendt af EU, samt de yderligere handelsretlige regler i § 315a, stk. 1 i HGB. Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og koncernårsberetningen på grundlag af vor revision.

Wir haben den von der Kristensen Germany AG, Berlin, in deutscher Sprache aufgestellten Konzernabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den in deutscher Sprache aufgestellten Konzernlagebericht für das Rumpfgeschäftsjahr vom 28. April bis 31. Dezember 2006 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

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

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

# Revisionspåtegning

*Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers*

at revisionen giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Vor revision har ikke givet anledning til forbehold.

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

Uden at indskrænke denne vurdering henviser vi endvidere til, at vor vurdering i tilfælde af uoverensstemmelser i fortolkningen af det på tysk, med dansk oversættelse, udarbejdede koncernregnskab og koncernledelsesberetning for selskabet for regnskabsåret fra 28. april– 31. december 2006 udelukkende refererer til den tyske udgave.

Hamburg, den 20. marts 2007

*Hamburg, den 20. März 2007*

## **PricewaterhouseCoopers**

Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Comberg  
Revisor  
Wirtschaftsprüfer

Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Ohne diese Beurteilung einzuschränken weisen wir ergänzend darauf hin, dass sich unsere Beurteilung im Falle einer unterschiedlichen Auslegbarkeit des in deutscher Sprache mit einer dänischen Übersetzung aufgestellten Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts der Gesellschaft für das Rumpfgeschäftsjahr vom 28. April bis 31. Dezember 2006 ausschließlich auf die deutsche Fassung bezieht."

ppa. Jedner  
Revisor  
Wirtschaftsprüfer

# Moderselskabsoplysninger

Informationen über die Muttergesellschaft

## **Moderselskabet** *Muttergesellschaft*

Kristensen Germany AG  
Carmerstraße 13  
D-10623 Berlin

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

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

## **Bestyrelse** *Aufsichtsrat*

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

## **Direktion** *Vorstand*

Jesper Korsbæk Jensen

## **Advokat** *Rechtsanwalt*

Beiten Burkhardt  
Kurfürstenstraße 72-74  
D-10787 Berlin

## **Revision** *Abschlussprüfer*

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

## **Bank** *Bank*

Danske Bank  
Georgplatz 1  
D-20010 Hamburg

# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Formål Gegenstand

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

*Der Gegenstand des Konzerns ist Kauf von Immobilien, Vermietung und Verwaltung von Immobilien und Instandsetzung und Modernisierung eigener Immobilien durch Subunternehmer sowie Verkauf von Immobilien.*

## Strategi Strategie

Det tyske ejendomsmarked har i modsætning til de fleste andre europæiske markeder gennem en årrække oplevet faldende ejendomspriser. Imidlertid er det ledelsens opfattelse, at det tyske ejendomsmarked har stabiliseret sig, og koncernen har derfor erhvervet en ejendomsportefølje fordelt over flere byer i Tyskland – jf. afsnittet "Udvikling i året".

*Der deutsche Immobilienmarkt hat im Gegensatz zu den meisten anderen europäischen Märkten über einige Jahre fallende Immobilienpreise erlebt. Die Unternehmensleitung ist aber der Auffassung, dass sich der deutsche Immobilienmarkt stabilisiert hat. Deshalb hat der Konzern einen Immobilienbestand auf mehrere Städte in Deutschland verteilt erworben - vgl. Abschnitt "Entwicklung im Jahr".*

Det er ledelsens vurdering, at den erhvervsmæssige og demografiske udvikling i de områder, hvor der er erhvervet ejendomme, underbygger efterspørgslen efter udlejningsboliger. Byerne er overvejende karakteriseret ved en stigende købekraft og derved en forventet stigende efterspørgsel efter udlejningsboliger af god standard.

*Die Unternehmensleitung hat geschätzt, dass die gewerbsmäßige und demografische Entwicklung der Gebiete, in denen Immobilien erworben wurden, die Nachfrage nach Wohnungen untermauert. Die Städte sind überwiegend durch steigende Kaufkraft und damit eine erwartete steigende Nachfrage nach Wohnungen guten Standards gekennzeichnet.*

Ejendomsporteføljen kan opdeles i to kategorier. Den ene kategori af ejendomsporteføljen består af ejendomme, der enten er nyrenoverede eller vel vedligeholdte. Udlejningsprocenten er i begge tilfælde høj. Strategien for denne del af porteføljen er løbende at optimere driften samt sikre, at den forventede bedring i den tyske økonomi løbende afspejles i lejeniveauet.

*Der Immobilienbestand kann in zwei Kategorien gegliedert werden. Die eine Kategorie des Immobilienbestands umfasst Immobilien, die entweder neurenoviert oder gut erhalten sind. Der Vermietungsprozentsatz ist in beiden Fällen hoch. Die Strategie für diesen Teil des Bestands ist eine laufende Optimierung der Geschäftstätigkeit und Sicherung, dass die erwartete Besserung der deutschen Wirtschaft sich im Mietpreisniveau laufend reflektieren wird.*

Den anden kategori af ejendomsporteføljen består af ejendomme, hvor gennemgribende renovering enten pågår eller er planlagt. Strategien for denne del af porteføljen er at gennemføre renovering i henhold til de udarbejdede forretningsplaner. Renoveringen udføres inden for de fastlagte investeringsbudgetter, og nyudlejning skal opfylde de opstillede mål for udlejningsprocenten og lejeniveau.

*Die andere Kategorie des Immobilienbestands umfasst Immobilien, wo durchgreifende Renovierung stattfindet oder geplant ist. Die Strategie für diesen Teil des Bestands ist die Durchführung einer Renovierung in Übereinstimmung mit den abgefassten Geschäftsplänen. Die Renovierung wird innerhalb den festgelegten Investitionsbudgets vorgenommen, und die Neuvermietung muss die für die Vermietung und das Mietpreisniveau erstellten Zwecke erfüllen.*

Målsætningen er at optimere den løbende drift og forøge Ejendomsporteføljens værdi. Værdiforøgelsen ventes opnået som følge af dels den forbedrede bygningsmasse, dels en højere lejeindtægt.

*Die Zielsetzung ist eine Optimierung der laufenden Geschäftstätigkeiten und eine Erhöhung des Wertes des Immobilienbestands. Die Unternehmensleitung erwartet eine Werterhöhung auf Grund teils verbesserter Immobilienmasse, teils höherer Mieterträge.*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

Dette skal ske via aktiv management, hvorved tomgangen søges reduceret og det gennemsnitlige lejeniveau forøget. Det er ledelsens vurdering, at dette kan ske via intensiveret markedsføring samt ved gennemførelse af investeringer i renovering og fornyelser i ejendomsporteføljen.

*Dies erfolgt durch aktives Management, indem versucht wird, die Zahl der unvermieteten Wohnungen zu reduzieren und das durchschnittliche Mietpreinsniveau zu erhöhen. Die Unternehmensleitung ist der Auffassung, dass dies durch intensivierte Vermarktung sowie Durchführung von Investitionen in Renovierungen und Erneuerungen des Immobilienbestands erfolgen kann.*

## Finansieringspolitik

Finanzierungspolitik

Det er koncernens politik løbende at søge at optimere finansieringen i samarbejde med eksterne rådgivere. Dette kan blandt andet finde sted ved udnyttelse af finansielle instrumenter til afdækning af risici.

Finansieringen af ejendomsporteføljen – se afsnittet "Udvikling i året" – er sammensat med en langt løbende fast rente for den overvejende del af de samlede lån. Således udgøres initialt godt 80% af fast forrentede lån.

*Es ist die Politik des Konzerns, laufend in Zusammenarbeit mit externen Beratern zu versuchen, die Finanzierung zu optimieren. Dies wird u.a. durch Ausnutzung von Finanzinstrumenten zur Absicherung von Risiken stattfinden.*

*Die Finanzierung des Immobilienbestands – vgl. "Entwicklung im Jahr" – setzt sich überwiegend aus langfristigen, festverzinslichen Bestandteilen zusammen. Insgesamt betrug der Anteil der festverzinslichen Darlehen anfangs mehr als 80%.*

# Ledelsesberetning

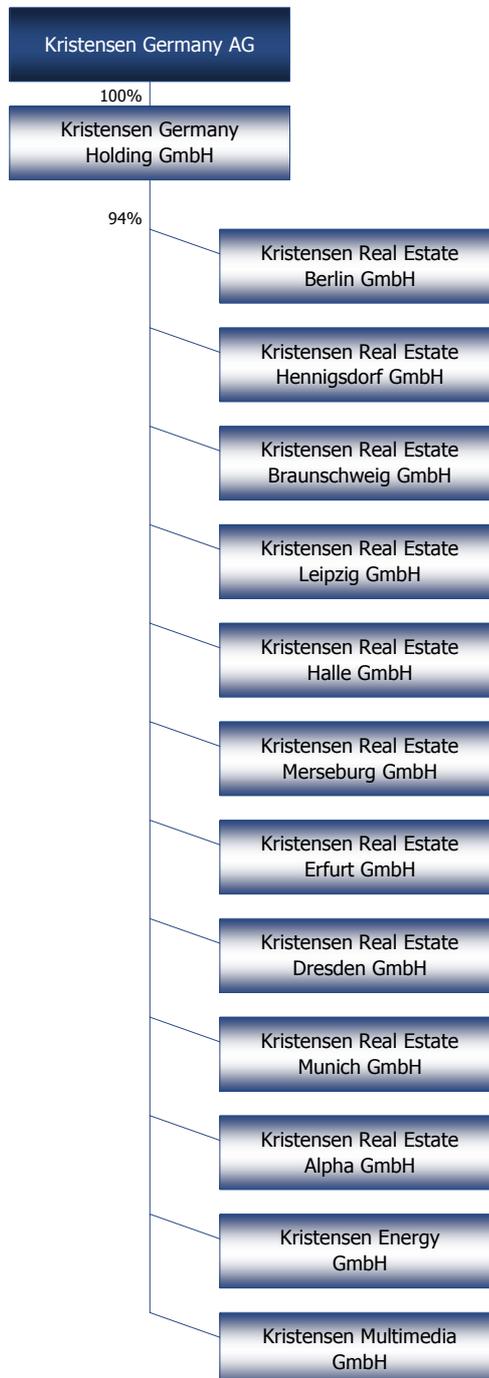
Lagebericht

## Konzernstruktur pr. 31. december 2006

Konzernstruktur zum 31.  
Dezember 2006

Pr. 31. december 2006 består koncernen af  
følgende selskaber:

Zum 31. Dezember 2006 umfasst der Konzern  
die folgenden Gesellschaften:



# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Koncernens hovedaktiviteter

Haupttätigkeiten des Konzerns

Efter erhvervelsen af ejendomsporteføljen er koncernens hovedaktiviteter fordelt således på koncernens virksomheder:

### Kristensen Germany AG

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

### Kristensen Germany Holding GmbH

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

### Kristensen Real Estate selskaber

Selskaberne har ejendomsretten til ejendomsporteføljen og driver udlejningsvirksomhed hermed.

*Nach Erwerb des Immobilienbestands sind die Haupttätigkeiten des Konzerns wie folgt auf die Gesellschaften des Konzerns verteilt:*

### **Kristensen Germany AG**

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

### **Kristensen Germany Holding GmbH**

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

### **Kristensen Real Estate Gesellschaften**

*Die Gesellschaften haben das Eigentum am Immobilienbestand und vermieten Immobilien.*

## Udvikling i året

### Erhvervelse af ejendomsportefølje

Erwerb von Immobilien

Koncernen har med virkning fra 29. september 2006 erhvervet en portefølje af boligejendomme i de tyske byer Berlin, Braunschweig, Leipzig, Halle, Merseburg, Erfurt m.fl. En del af ejendommene er erhvervet indirekte via køb af selskaber, og den samlede ejendomsportefølje indeholder i alt 8.281 boligejemål fordelt på 514.938 udlejningskvadratmeter. Desuden indeholder ejendomsporteføljen et mindre antal erhvervslejemål m.v.

Den samlede anskaffelsessum inklusive købeomkostninger udgør ca. EUR 278,6 mio., hvortil kommer en eventuel tillægskøbesum jf. "garantier og tillægskøbesum".

Ejendomsporteføljen består af to kategorier af ejendomme: en renoveret del (43% af ejendomsporteføljen) med høj udlejningsprocent (over 90%) og en ikke renoveret del (57% af ejendomsporteføljen) med en relativt lavere udlejningsprocent.

Renoverede ejendomme udgøres primært af de ejendomme, der er beliggende i byerne Halle, Merseburg, Braunschweig samt dele af ejendomsporteføljen i Erfurt, i alt 3.412 lejligheder.

## Entwicklung im Jahr

*Der Konzern hat mit Wirkung ab dem 29. September 2006 Immobilienbestände in Berlin, Braunschweig, Leipzig, Halle, Merseburg, Erfurt u.a.m. erworben. Ein Teil der Immobilien ist durch Kauf von Gesellschaften indirekt erworben, und der gesamte Immobilienbestand umfasst insgesamt 8.281 Wohnungen, die sich auf 514.938 Quadratmeter Mietfläche verteilen. Ferner umfasst der Immobilienbestand u.a. wenige gewerbliche Mietverhältnisse.*

*Die Gesamtanschaffungskosten einschl. Kaufaufwendungen betragen EUR 278,6 Mio. Hinzu kommt eine etwaige zusätzliche Kaufsumme, vgl. „Garantien und zusätzliche Kaufsumme“.*

*Der Immobilienbestand besteht aus zwei Immobilienkategorien: Ein renovierter Teil (43% des Immobilienbestands) mit hohem Vermietungsprozentsatz (mehr als 90%) und ein nicht renovierter Teil (57% des Immobilienbestands) mit einem relativ niedrigeren Vermietungsprozentsatz.*

*Renovierte Immobilien umfassen hauptsächlich Immobilien in den Städten Halle, Merseburg, Braunschweig und Teile des Immobilienbestands in Erfurt, insgesamt 3.412 Wohnungen.*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

Ikke renoverede ejendomme udgøres primært af de ejendomme, der er beliggende i byerne Berlin-Hohenschönhausen, Berlin-Hennigsdorf, Leipzig, Dresden samt dele af ejendomsporteføljen i Erfurt.

Den relativt lavere udlejningsprocent i den ikke renoverede del af porteføljen giver mulighed for, at det planlagte renoveringsarbejde kan foretages uden væsentlige hindringer. Købesummerne er initialt lave for denne del af porteføljen, dog evt. med efterfølgende tillægskøbesummer, der lægges til sælger i det omfang og i takt med, at renoveringsarbejdet gennemføres og lejen forhøjes. Sælger bærer således en betydelig del af risikoen i forbindelse med gennemførelse af det planlagte renoveringsarbejde.

## Finansiering af ejendoms-erhvervelsen

Finanzierung des Erwerbs

Af provenuet fra obligationslånet på nom. DKK 500 mio. blev for de nom. DKK 450 mio. i al væsentlighed anvendt til videreudlån til datterselskabet Kristensen Germany Holding GmbH til brug for dettes finansiering af ejendomsinvesteringen. Den resterende del på nom. DKK 50 mio. har moderselskabet erhvervet som likviditetsreserve.

Ud over obligationslånet, som udgør 3. prioritetsfinansieringen af ejendomsporteføljen, blev der optaget 1. og 2. prioritetsfinansiering på i alt ca. EUR 233,3 mio. som henholdsvis banklån i HSH Nordbank AG og som et syndikeret banklån. Herudover er på 1. prioriteten bevilliget yderligere EUR 115,9 mio.

## Lejegarantier og tillægskøbesum

Mietgarantien und zusätzliche Kaufsumme

Baseret på de medgåede renoveringsomkostninger samt udviklingen i lejetægtterne på ejendommene efter afslutning af renoveringsarbejderne og nyudlejning med fradrag af medgåede renoveringsomkostninger har sælger mulighed for at modtage et tillæg til den oprindelige købesum for selskaberne. Sælger har samtidig en mulighed for også at opnå en tillægskøbesum baseret på fordelagtige finansieringsvilkår via finansiering, der

*Nicht renovierte Immobilien umfassen hauptsächlich die Immobilien in den Städten Berlin-Hohenschönhausen, Berlin-Hennigsdorf, Leipzig, Dresden und Teile des Immobilienbestands in Erfurt.*

*Der relativ niedrigere Vermietungsprozentsatz des nicht renovierten Teils des Immobilienbestands ermöglicht, dass die geplante Renovierungsarbeit ohne wesentliche Behinderungen vorgenommen werden kann. Der Kaufpreis dieses Teils des Immobilienbestands war ursprünglich niedrig, doch durch die potentiellen im nachhinein an den Verkäufer zu bezahlenden zusätzlichen nachträglichen Anschaffungskosten könnte sich der Gesamtkaufpreis in dem selben Maße wie die Renovierungen durchgeführt werden und wie sich die Mietpreise ansteigen erhöhen. Damit trägt der Verkäufer einen bedeutenden Teil des Risikos im Rahmen der Durchführung der geplanten Renovierungsarbeit.*

*Die aus der Ausgabe der Obligationsanleihe von nominell DKK 500 Mio. zugeflossenen Mittel in Höhe von nominell DKK 450 Mio. wurden im Wesentlichen für Darlehen an die Tochtergesellschaft Kristensen Germany Holding GmbH für ihre Finanzierung der Immobilieninvestition verwendet. Den restlichen Anteil von nominell DKK 50 Mio. hat die Muttergesellschaft als Liquiditätsreserve erworben.*

*Außer der Obligationsanleihe, die die Finanzierung der 3. Hypothek des Immobilienbestands umfasst, wurde zur Finanzierung der 1. und 2. Hypothek von insgesamt etwa EUR 233,3 Mio. ein Bankdarlehen bei der HSH Nordbank AG bzw. ein Konsortialdarlehen aufgenommen. Eine gesamte Gewährung der 1. Hypothek von ferner EUR 115,9 Mio. ist bewilligt.*

*Auf Grund der übernommenen Renovierungsaufwendungen und der Entwicklung der Mieterträge aus den Immobilien nach Abschluss der Renovierungen und Neuvermietung, abzüglich übernommener Renovierungsaufwendungen, kann der Verkäufer eine zusätzliche Kaufsumme für die Gesellschaften erhalten. Der Verkäufer hat damit auch eine Möglichkeit, eine zusätzliche Kaufsumme auf Grund vorteilhafter Finanzierungsbedingungen durch Finanzierung zu erhalten, die für die Renovierungsarbei-*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

tilvebringes til renoveringsarbejderne.

Sælgerne bærer en del af den økonomiske risiko i forbindelse med gennemførelsen af renoveringen, da de aftalte tillægskøbssummer reduceres i forhold til eventuelle negative budgetafvigelse såvel i byggeomkostninger som i lejeniveau og udlejningsprocenten.

## Driften

Betrieb

Regnskabsmæssigt er driften af ejendommene overtaget senere i 2006 end forventet i prospektet. Nettolejeindtægten er derfor lavere end forventet. Dette opvejes imidlertid delvis af lavere omkostninger ligeledes som følge af det senere overtagelsestidspunkt.

Ejendommene er i henhold til ekstern vurdering ansat til EUR 288,3 mio. hvilket er EUR 5,8 mio. højere end den samlede anskaffelsessum inkl. moderniseringsomkostninger efter overtagelsen og efter aktivering af købsomkostninger. Opskrivningen påvirker driften positivt med samme beløb. Der forventedes en opskrivning på grund af kapitaliserede købsomkostninger.

De finansielle omkostninger er højere end budgetteret i prospektet, idet der er udgiftsført indfrielsesomkostninger for lån, der er indfriet i forbindelse med erhvervelse af ejendommene. Sådanne indfrielsesomkostninger var budgetmæssigt medtaget som en del af anskaffelsessummen for ejendommene

Den samlede positive resultatnettoeffekt af de højere finansieringsomkostninger og værdireguleringen på ejendommene udgør EUR 2,2 mio.

Samlet er driften tilfredsstillende. Der henvises til Regnskabsberetningen.

ten aufgebracht wird.

Die Verkäufer tragen einen Teil des wirtschaftlichen Risikos im Zusammenhang mit der Durchführung der Renovierung, da die verabredeten zusätzlichen Kaufsummen im Verhältnis zu etwaigen negativen Budgetabweichungen in Bauaufwendungen sowie in Mietpreisniveau und Vermietungsprozent ermäßigt werden.

Handelsrechtlich ist der Betrieb der Immobilien später in 2006 als in Prospektus erwartet übernommen. Die Nettomieteträge sind deshalb niedriger als erwartet. Dies wird aber durch niedrigere Aufwendungen, auch wegen des späteren Übernahmzeitpunktes, teilweise ausgeglichen.

Die Immobilien wurden einer externen Bewertung gemäß mit EUR 288,3 Mio. angesetzt, was eine Steigerung in Höhe von EUR 5,8 Mio. gegenüber den Gesamtanschaffungskosten einschließlich der Modernisierungsaufwendungen nach Übernehmung, die Immobilien und nach aktivierter Kaufaufwendungen ist. Die Neubewertung beeinflusst die Geschäftstätigkeiten positiv um denselben Betrag. Eine Neubewertung wegen aktivierter Kaufaufwendungen wurde erwartet.

Die Finanzierungsaufwendungen waren höher als im Verkaufsprospekt angegeben, was auf die als Aufwand erfassten Rückzahlungskosten für die Darlehen zurückzuführen ist, die im Zusammenhang mit der Akquisition der Immobilien zurückgezahlt wurden. Solche Rückzahlungskosten wurden im Plan ursprünglich als Anschaffungskosten für die Immobilien eingestuft.

Der saldierte positive Gesamteffekt aus den höheren Finanzierungsaufwendungen und der Neubewertung der Immobilien auf die Gewinn- und Verlustrechnung beläuft sich auf EUR 2,2 Mio.

Insgesamt ist der Betrieb zufriedenstellend. Es wird auf den Bericht über die Unternehmenslage verwiesen.

## Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på

## Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Bilanzstichtag sind keine Ereignisse eingetreten, die wesentlichen Einfluss auf

# Ledelsesberetning

Lagebericht

bedømmelsen af årsregnskabet.

den Jahresabschluss haben.

## Forventninger til 2007

Målet i det kommende år er optimering af cashflowet fra driften af ejendomme ved at nedbringe tomgangen og dermed øge nettoindtjeningen.

Der vil for en del af ejendommene ske en gennemførelse af et moderniseringsprogram for at bringe ejendommene op på tidssvarende komfortniveau.

Herudover vil markedsføring af lejlighederne blive intensiveret.

## Konklusion

Konklusion

Det forventes derfor, at koncernresultatet før skat for det kommende år, vil udgøre et underskud i størrelsesordenen EUR 2,2 Mio.

Denne forventning bygger på de budgetter, der er indeholdt i børsprospekt af 23. juni 2006 i forbindelse med udstedelse af obligationer på Københavns Fondsbørs.

## Erwartungen an das Jahr 2007

Ziel für das kommende Jahr ist es, die Cashflows aus der Bewirtschaftung der Immobilien durch die Reduktion der Zahl der unvermieteten Wohnungen und somit die Erhöhung der Nettoeinnahmen zu optimieren.

Ein Modernisierungsprogramm wird für einige der Immobilien vorgenommen werden, um die Immobilien auf zeitgemäßes Komfortniveau zu bringen.

Ferner soll eine Intensivierung der Vermarktung erfolgen.

Es wird deshalb erwartet, dass das Konzernergebnis vor Steuer im kommenden Jahr einen Verlust im Höhe von EUR 2,2 Mio. ausweisen.

Diese Erwartungen basieren auf den Budgets im veröffentlichten Börsenprospekt vom 23. Juni 2006 im Rahmen der Ausgabe von Obligationen an der Kopenhagener Wertpapierbörse.

# Ledelsesberetning

Lagebericht

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

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

Hovedtal for regnskabsåret		2006
<i>Eckdaten für das Geschäftsjahr</i>		<i>(28.04 – 31.12)</i>
Nettoomsætning		5.148
<i>Umsatzerlöse</i>		
Regulering af ejendomme til dagsværdi		5.765
<i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>		
Bruttoresultat		9.023
<i>Bruttogewinn</i>		
Resultat af primær drift		8.370
<i>Betriebsergebnis</i>		
Finansielle poster, netto		-8.396
<i>Finanzposten, netto</i>		
Resultat før skat		-26
<i>Ergebnis vor Steuern</i>		
Årets resultat		-198
<i>Jahresergebnis</i>		
Pengestrøm fra driftsaktivitet		1.524
<i>Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit</i>		
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-243.616
<i>Cashflow aus Investitionstätigkeit</i>		
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		251.155
<i>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</i>		
Ændring i likvider		9.063
<i>Veränderung der flüssigen Mittel</i>		
Antal medarbejdere (direktion)		1
<i>Zahl der Mitarbeiter (Vorstand)</i>		
Hovedtal pr. ultimo		
<i>Eckdaten zum Jahresende</i>		
Balancesum		312.854
<i>Bilanzsumme</i>		
Egenkapital før minoritetsinteresser		8.611
<i>Eigenkapital vor Minderheitsbeteiligungen</i>		
Egenkapital		9.085
<i>Eigenkapital</i>		
Nøgletal		
<i>Kennzahlen</i>		
Bruttomargin		82,7%
<i>Bruttomarge</i>		
Overskudsgrad		76,7%
<i>Umsatzrentabilität</i>		
Afkastningsgrad		4,0%
<i>Gesamtkapitalverzinsung</i>		
Soliditetsgrad		2,9%
<i>Eigenkapitalquote</i>		
Forrentning af egenkapital		neg.
<i>Eigenkapitalverzinsung</i>		

# Ledelsesberetning

*Lagebericht*

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

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

# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Særlige risici

## Sonderrisiken

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

*Der Konzern ist unseres Erachtens den folgenden Risiken ausgesetzt:*

### Driftsrisici Betriebsrisiken

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

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

#### Lejeindtægter

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

#### Mieterträge

*Es gibt hauptsächlich 2 Unsicherheiten in Bezug auf Mieterträge. Erstens die Anzahl der unvermieteten Wohnungen und zweitens die Entwicklung des Mietpreinsniveaus.*

Det bemærkes, at en udlejer ikke automatisk har et retskrav på regulering af huslejen, blot fordi omkostningerne stiger som følge af inflationen.

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

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

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

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

*Schließlich sei zu bemerken, dass künftige Gesetzesänderungen die Möglichkeiten der Durchführung von Mieterhöhungen weiter einschränken können.*

#### Vedligeholdelse og moderniseringer

Det vurderes, at den planlagte ordinære vedligeholdelse er nødvendig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Her til kommer planlagte udgifter til modernisering, og disse skal alene medvirke til en positiv udvikling i form af lavere lejetab og højere huslejeniveau samt dermed ejendomsporteføljens generelle værditilvækst.

#### Instandhaltung und Modernisierungen

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

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

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

### Markedsrisici Marktrisiken

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

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

# Ledelsesberetning

Lagebericht

løbende driftsoverskud er beskrevet ovenfor.

Fremtidige investorers krav til nettoforrentning ved investering i nye ejendomme (det markedsbestemte afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende boliger eller ændret forbrugeradfærd.

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

Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastforventningen.

*Betriebsgewinns sind oben beschrieben.*

*Die Anforderungen künftiger Investoren in Bezug auf die Nettoverzinsung ihrer Investitionen in neue Wohnhäuser (der marktbestimmte Renditeanspruch) sind gegenüber der Entwicklung des Zinsniveaus, der Inflation, der Währungskursentwicklung sowie den generellen Marktbedingungen, einschließlich der Nachfrage nach den betreffenden Wohnungen oder geändertem Verbraucherverhalten, besonders empfindlich.*

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

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

# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Beskæftigelsesrisici

Beschäftigungsrisiken

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

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

## Valutarisici

Währungsrisiken

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

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

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

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

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

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

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

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

## Renterisici

Zinsrisiken

En del af koncernens gæld er variabelt forrentet. Således er forrentningen af 2. prioritetslånet og udvidelsesfaciliteten på 1. prioriteten variabelt forrentet

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

## Kredit- og finansieringsrisici

Kredit- und Finanzierungsrisiken

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

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

- 1. prioritetslånets tranche 1 og 2 forfalder til indfrielse den 30. juni 2013
- 2. prioritetslånet forfalder til indfrielse 30. juni 2011

- *Tranche 1 und 2 der 1. Hypothek sind am 30. Juni 2013 fällig*
- *2. Hypothek ist am 30. Juni 2011 fällig*

1. prioritetslånets tranche 3 forfalder til indfrielse i perioden indtil 2036. Der er dog kun opnået kredittilsagn fra HSH Nordbank på dette lån frem til 30. juni 2013.

*Tranche 3 der 1. Hypothek ist im Zeitraum bis 2036 fällig. Ein Darlehensversprechen durch HSH Nordbank gilt aber nur bis zum 30. Juni 2013.*

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

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

# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Politiske risici

*Politische Risiken*

Der er en politisk risiko for ændring af tilskudsordninger for betaling af husleje, idet en del af lejerne i får lejen betalt af det offentlige.

Skattemæssige risici vurderes at være lave.

*Es besteht ein politisches Risiko der Änderung der Zuschussregelungen für Mietzahlungen, da die Miete eines Teils der Mieter von der öffentlichen Hand bezahlt wird.*

*Steuerliche Risiken werden als gering eingestuft.*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Information til obligationsejere og aktionærer

## Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre

### Aktiekapital

Grundkapital

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

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

Følgende aktionærer har pr. 31. december 2006 over for selskabet oplyst, at de ejer mindst 5% af moderselskabets aktiekapital: Kristensen Germany A/S, Aalborg.

Pr. 31. december 2006 er der kun denne ene navnenoterede aktionær.

### Resultat-disponering

Ergebnisverwendung

Hele årets resultat foreslås overført til koncernens konsolidering.

### Politik for egne aktier

Politik für eigene Aktien

Moderselskabets vedtægter åbner ikke mulighed for anskaffelse af egne aktier.

### Udstedte obligationer

Ausgegebene  
Obligationen

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

### Udstedte warrants

Ausgegebene  
Optionsscheine

Moderselskabet har i tilknytning til udstedelse af ovenstående obligationer udstedt 4.000.000 stk. warrants, der giver ret til at nytegne hver én aktie i moderselskabet til pari. De udstedte warrants kan udnyttes i december måned i årene 2010-2015.

### Omsætning i obligationer

Umsatz der Obligationen

Der er i perioden fra udstedelsen den 30. juni 2006 og til 31. december 2006 jf. Københavns Fondsbørs omsat DKK 109.722.784.

### Kursudvikling og markedsværdi

Kursentwicklung und  
Marktwert

Obligationerne blev udstedt til pari. Kursen pr. 15. marts 2007 udgør 98,05 (31. december 2006: 98,02).

### Kvartalsregnskaber

Quartalsabschlüsse

Kristensen Germany koncernen offentliggør alene halvårsregnskab, men ikke kvartalsregnskaber, idet ledelsen har valgt at foku-

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

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

*Die folgenden Aktionäre haben zum 31. Dezember 2006 gegenüber der Gesellschaft angegeben, dass sie zu wenigstens 5% am Grundkapital der Muttergesellschaft beteiligt sind: Kristensen Germany A/S, Aalborg.*

*Zum 31. Dezember 2006 gibt es nur diesen auf den Namen eingetragenen Aktionär.*

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

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

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

*Im Rahmen der Ausgabe der obigen Obligationen hat die Muttergesellschaft 4.000.000 Optionsscheine ausgegeben, die ein Recht auf Zeichnung von je 1 Aktie der Muttergesellschaft zum Nennwert gibt. Die ausgegebenen Optionsscheine können jeweils im Dezember der Jahre 2010-2015 ausgeübt werden.*

*Seit der Ausgabe der Obligationen am 30. Juni 2006 und bis zum 31. Dezember 2006 wurden an der Kopenhagener Wertpapierbörse DKK 109.722.784 umgesetzt.*

*Die Obligationen wurden zum Nennwert ausgegeben. Der Kurs zum 15. März 2007 beträgt 98,05 (31. Dezember 2006: 98,02)*

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

# Ledelsesberetning

Lagebericht

sere på optimering af drift og indtjening i den ny erhvervede portefølje af ejendomme.

die Unternehmensleitung beschlossen hat, sich auf die Optimierung von Betrieb und Erträgen im neu erworbenen Immobilienbestand zu konzentrieren.

## Kontakt til investorer og analytikere

Kontakt an Investoren und Analytiker

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

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

## Fondsbørsmeddelelser 2006

Börsenmitteilungen 2006

Der er i 2006 offentliggjort følgende fondsbørsmeddelelser:

Im Jahre 2006 wurden folgende Börsenmitteilungen veröffentlicht.

Nr. 1 af 23. juni 2006  
Prospektmeddelelse.

Nr. 1 vom 23. Juni 2006  
Mitteilung über Emissionsprospekt.

Nr. 2 af 23. juni 2006  
Kristensen Germany prospekt.

Nr. 2 vom 23. Juni 2006  
Kristensen Germany Emissionsprospekt.

Nr. 3 af 29. juni 2006  
Tegningsmeddelelse.

Nr. 3 vom 29. Juni 2006  
Zeichnungsmitteilung

Nr. 4 af 23. august 2006  
Opdateret finanskalender 2006.

Nr. 4 vom 23. August 2006  
Aktualisierter Finanzkalender 2006.

Nr. 5 af 23. august 2006  
Indkaldelse til ekstraordinært obligationsejermøde.

Nr. 5 vom 23. August 2006  
Einberufung außerordentliche Obligationeninhaberversammlung.

Nr. 6 af 23. august 2006  
Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling.

Nr. 6 vom 23. August 2006  
Einberufung außerordentlicher Hauptversammlung.

Nr. 7 af 7. september 2006  
Opdateret finanskalender 2006.

Nr. 7 vom 7. September 2006  
Aktualisierter Finanzkalender 2006.

Nr. 8 af 7. september 2006  
Referat af ekstraordinært obligationsejermøde.

Nr. 8 vom 7. September 2006  
Protokoll über außerordentliche Obligationeninhaberversammlung.

Nr. 9 af 27. september 2006  
Closing på lånetransaktioner.

Nr. 9 vom 27. September 2006  
Schluss von Anleihetransaktionen.

Nr. 10 af 29. september 2006  
Endelig erhvervelse af ejendomsporteføljen.

Nr. 10 vom 29. September 2006  
Endgültiger Erwerb des Immobilienbestands.

Nr. 11 af 13. oktober 2006  
Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling.

Nr. 11 vom 13. Oktober 2006  
Einberufung außerordentliche Hauptversammlung.

Nr. 12 af 16. oktober 2006  
Meddelelse vedrørende ny direktion.

Nr. 12 vom 16. Oktober 2006  
Mitteilung über die Wahl eines neuen Vorstands.

Nr. 13 af 19. oktober 2006  
Meddelelse vedrørende vedtægtsændringer og nye bestyrelsesmedlemmer.

Nr. 13 vom 19. Oktober 2006  
Mitteilung über Satzungsänderungen und neue Aufsichtsratsmitglieder.

# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Finanskalender 2007

*Finanzkalender 2007*

29. marts 2007	Koncernregnskab 2006.	29. März 2007	Konzernabschluss 2006.
26. april 2007	Obligationsejermøde.	26. April 2007	Obligationseinhaber- versammlung.
26. april 2007	Generalforsamling.	26. April 2007	Hauptversammlung.
30. august 2007	Halvårsregnskabs- meddelelse for perioden 01.01 – 30.06.2007.	30. August 2007	Zwischenbericht für den Zeitraum 01.01 – 30.06.2007

Der henvises til Fondsbørsmeddelelse nr.  
14 af 31. januar 2007.

*Wir verweisen auf Börsenmitteilung Nr. 14  
vom 31. Januar 2007.*

## Obligations- ejermøde

*Obligationseinhaber-  
versammlung*

Moderselskabets ordinære obligationsejer-  
møde afholdes torsdag den 26. april 2007 i  
henhold til særskilt mødeindkaldelse som  
vil blive udsendt.

*Die ordentliche Obligationseinhaberversamm-  
lung der Muttergesellschaft wird am Don-  
nerstag, den 26. April 2007 laut gesondert  
auszusendender Einberufung stattfinden.*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Regnskabsberetning

## Bericht über die Unternehmenslage

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

*Der Konzernabschluss der Kristensen Germany AG ist in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften unter zusätzlicher Anwendung der IFRS (International Financial Reporting Standards) sowie den sonstigen Anforderungen der Kopenhagener Wertpapierbörse an Rechnungserstellung für Gesellschaften, deren Obligationen an der Wertpapierbörse notiert sind, erstellt.*

## Resultat- opgørelse

Gewinn- und  
Verlustrechnung

Nettoomsætningen udgjorde TEUR 5.148 og bruttoresultatet TEUR 9.023. Bruttoresultatet består af indgåede lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af investeringsejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejen.

*Die Umsatzerlöse betragen TEUR 5.148 und das Bruttoergebnis TEUR 9.023. Das Bruttoergebnis setzt sich aus den Mieteingängen, abzüglich der mit der Instandhaltung der Immobilien verbundenen Kosten sowie sonstiger mit den Immobilien verbundenen Kosten, die den Mietern nicht auferlegt werden können, zusammen.*

Bruttoresultatet korrigeres endvidere for dagsværdireguleringer af ejendommene.

*Das Bruttoergebnis wurde ferner um bei den Immobilien vorgenommene beizulegende Zeitwertanpassungen bereinigt.*

Resultat af primær drift udgjorde TEUR 8.370.

*Das Betriebsergebnis betrug TEUR 8.370.*

Finansielle poster udgjorde TEUR -8.396. De finansielle omkostninger består hovedsagelig af renteudgifter og amortiserede låneomkostninger fra optagne lån hos kreditinstitutter og lån optaget ved udstedelse af obligationer.

*Das finanzielle Ergebnis belief sich auf TEUR -8.396. Die finanziellen Aufwendungen setzen sich hauptsächlich aus den Zinsaufwendungen sowie aus amortisierten Darlehenskosten aus Darlehen bei Kreditinstituten sowie Obligationenanleihen zusammen.*

Resultat før skat blev dermed et underskud på TEUR 26.

*Das Jahresergebnis vor Steuern war ein Verlust von TEUR 26.*

Skat af årets resultat er indregnet med TEUR -172, hvoraf TEUR 47 svarer til periodens forskydning i udskudte skatteforpligtelser.

*Die Steuern auf das Jahresergebnis sind mit TEUR -172 ausgewiesen. Davon entspricht Änderungen bei den latenten Steuern TEUR 47.*

Resultatet på TEUR -198 findes tilfredsstillende.

*Das Ergebnis in Höhe von TEUR -198 wird als zufriedenstellend betrachtet.*

## Balance

Bilanz

De samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2006 i alt TEUR 312.854.

*Die gesamten Vermögenswerte betragen zum 31. Dezember 2006 insgesamt TEUR 312.854.*

Heraf udgjorde værdien af investerings-ejendomme TEUR 288.300. Det er vor vurdering, at den opførte værdi svarer til markedsværdien.

*Davon belief sich der Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien auf TEUR 288.300. Der ausgewiesene Wert entspricht nach unserer Einschätzung dem Marktwert.*

Kristensen Germany AG's andel af egenkapitalen er, efter indbetaling af stiftelseskapital, TEUR 8.000, faldet til TEUR 7.803, primært som følge af resultatet. Minoritetsaktionærernes andel af

*Das Eigenkapital der Kristensen Germany AG ist nach der Einzahlung des gezeichneten Kapitals von TEUR 8.000 auf TEUR 7.803 gesunken, was insbesondere auf das Ergebnis zurückzuführen ist. Der Anteil der Minder-*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

egenkapitalen udgør pr. 31. december 2006 TEUR 1.282.

*heitsgesellschafter beläuft sich per Dezember 2006 auf TEUR 1.282.*

Der er ikke betalt udbytte i perioden.

*Im Berichtszeitraum erfolgte keine Gewinn-ausschüttung.*

Forpligtelser udgjorde pr. 31. december 2006 TEUR 303.769.

*Die Verbindlichkeiten betragen zum 31. Dezember 2006 TEUR 303.769.*

De langfristede forpligtelser udgjorde heraf TEUR 286.801. Dagsværdi pr. 31. december 2006 på lån optaget til finansiering af investeringsejendommene – d.v.s. seniorlån, juniorlån og obligationslån – udgjorde TEUR 306.165. Dette er eksklusiv moderselskabets egenbeholdning af obligationer på nom. DKK 50 mio.

*Davon betragen die langfristigen Verbindlichkeiten TEUR 286.801. Der beizulegende Zeitwert zum 31. Dezember 2006 auf zwecks der Finanzierung der Investitionsimmobilien aufgenommenen Darlehen – d.h. Seniorendarlehen, Nachrangdarlehen und Obligationen – betrug TEUR 306.165. Dies umfasst nicht den Eigenbestand der Muttergesellschaft an Obligationen von nominell DKK 50 Mio.*

# Resultatopgørelse for perioden 28. april til 31. december 2006

Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 28. April bis 31. Dezember 2006

(EUR)

Note Anhang		2006
3	<b>Nettoomsætning</b> <i>Umsatzerlöse</i>	5.147.772
4	<b>Driftsomkostninger</b> <i>Betriebsaufwendungen</i>	1.891.037
10	<b>Regulering af ejendomme til dagsværdi</b> <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	5.765.900
	<b>Bruttoresultat</b> <i>Bruttogewinn</i>	9.022.635
5	<b>Administrationsomkostninger</b> <i>Verwaltungskosten</i>	638.231
6	<b>Nedskrivning af goodwill</b> <i>Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert</i>	14.250
	<b>Resultat af primær drift</b> <i>Betriebsergebnis</i>	8.370.154
7	<b>Finansielle indtægter</b> <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	770.159
8	<b>Finansielle omkostninger</b> <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	9.166.553
	<b>Resultat før skat</b> <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-26.240
9	<b>Skat af årets resultat</b> <i>Steueraufwendungen</i>	-172.198
	<b>Årets resultat</b> <i>Jahresergebnis</i>	-198.438
	<b>Fordeles således:</b> <i>Wird wie folgt verteilt:</i>	
	<b>Aktionærerne i Kristensen Germany AG</b> <i>Aktionäre an Kristensen Germany AG</i>	-293.780
	<b>Minoritetsinteressenter</b> <i>Minderheitsgesellschafter bzw. -anteile</i>	95.342
	<b>Årets resultat</b> <i>Jahresergebnis</i>	-198.438

# Balance pr. 31. december 2006

Bilanz zum 31. Dezember 2006

(EUR)

Note		2006
Anhang		
	<b>Aktiver</b>	
	<i>Aktiva</i>	
10	Investeringsejendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	288.300.000
11	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	9.228.337
12	Tilgodehavender <i>Forderungen</i>	989.594
9	Udskudt skat <i>Latente Steueransprüche</i>	47.011
	<b>Langfristede aktiver i alt</b> <i>Langfristiges Vermögen insgesamt</i>	<b>298.564.942</b>
	Varebeholdning <i>Vorräte</i>	26.568
12	Tilgodehavender <i>Forderungen</i>	4.575.706
	Periodeafgrænsningsposter <i>Aktive Rechnungsabgrenzungsposten</i>	623.858
17	Likvide beholdninger <i>Flüssige Mittel</i>	9.063.216
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b> <i>Kurzfristiges Vermögen insgesamt</i>	<b>14.289.348</b>
	<b>Aktiver i alt</b> <i>Aktiva insgesamt</i>	<b>312.854.290</b>

# Balance pr. 31. december 2006

Bilanz zum 31. Dezember 2006

(EUR)

Note		2006
Anhang		
	<b>Passiver</b>	
	<i>Passiva</i>	
	Aktiekapital	8.000.000
	<i>Gezeichnetes Kapital</i>	
	Overført resultat	-293.780
	<i>Gewinnvortrag</i>	
	Warrants	97.000
	<i>Optionsscheine</i>	
	Aktionærerne i Kristensen Germany AG's andel af egenkapitalen	7.803.220
	<i>Anteil der Aktionäre der Kristensen Germany AG am Eigenkapital</i>	
	Minoritetsinteressenter	1.281.977
	<i>Minderheitsgesellschafter bzw. - anteile</i>	
13	<b>Egenkapital</b>	9.085.197
	<i>Eigenkapital</i>	
9	Skatteforpligtelser	219.209
	<i>Steuerverbindlichkeiten</i>	
14	Gæld optaget ved udstedelse af obligationer	55.865.843
	<i>Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten</i>	
15	Kreditinstitutter	228.070.770
	<i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	
16	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	2.645.095
	<i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>	
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	286.800.917
	<i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	
15	Kreditinstitutter	979.261
	<i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	
	Forudbetalt lejeindtægt	131.992
	<i>Erhaltene Anzahlungen aus Mieten</i>	
16	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	15.856.923
	<i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>	
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	16.968.176
	<i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>	
	<b>Forpligtelser i alt</b>	303.769.093
	<i>Verbindlichkeiten insgesamt</i>	
	<b>Passiver i alt</b>	312.854.290
	<i>Passiva insgesamt</i>	

# Balance pr. 31. december 2006

*Bilanz zum 31. Dezember 2006*

(EUR)

Note  
Anhang

## Noter uden henvisning

*Zusätzliche Anhangangaben*

- 1 **Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger**  
*Kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen*
- 2 **Segmentoplysninger**  
*[Segmentberichterstattung]*
- 17 **Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**  
*Verpfändungen und Sicherheitsleistungen*
- 18 **Eventualaktiver og -forpligtelser**  
*Eventualvermögen und -verbindlichkeiten*
- 19 **Kontraktlige forpligtelser**  
*Vertragliche Verpflichtungen*
- 20 **Nærtstående parter**  
*Nahestehende Personen*

# Egenkapitalopgørelse for perioden 28. april til 31. december 2006

*Eigenkapitalveränderungsrechnung für den Zeitraum vom 28. April bis 31. Dezember 2006*

(EUR)

Note <i>Anhang</i>		2006
	<b>Egenkapital primo</b> <i>Eigenkapital zum Jahresanfang</i>	0
	Årets resultat <i>Jahresergebnis</i>	-198.438
	<b>Totalindkomst i alt *</b> <i>Gesamtertrag des Jahres *</i>	-198.438
	Indbetaling af selskabskapital <i>Einzahlung des gezeichneten Kapitals</i>	8.000.000
	Provenu fra udstedelse af warrants <i>Einnahmen aus der Emission von Optionsscheinen</i>	97.000
	Aktiver og passiver vedr. minoritetsinteresser <i>Auf Minderheiten entfallende Vermögenswerte und Schulden</i>	1.186.635
	Udligningsbetaling til minoritetsaktionærer <i>Ausgleichszahlung an Minderheitsgesellschafter</i>	0
	<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b> <i>Eigenkapitalbewegungen insgesamt</i>	9.085.197
13	<b>Egenkapital ultimo</b> <i>Eigenkapital zum Jahresende</i>	9.085.197
	 *); Der fordeles således: <i>Verteilt sich wie folgt:</i>	
	Aktionærerne i Kristensen Germany AG <i>Aktionäre an Kristensen Germany AG</i>	-293.780
	Minoritetsinteresser <i>Minderheitsgesellschafter bzw. -anteile</i>	95.342
	<b>Totalindkomst i alt</b> <i>Gesamtertrag des Jahres</i>	-198.438

# Pengestrømsopgørelse for perioden 28. april til 31. december 2006

Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 28. April bis 31. Dezember 2006

(EUR)

Note	2006
Anhang	
Årets resultat før skat <i>Jahresergebnis vor Steuern</i>	-26.240
21 Regulering for ikke-likvide driftsposter <i>Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen</i>	-5.693.102
7 Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	-770.159
8 Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	9.166.553
22 Ændring i driftskapital <i>Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens</i>	4.972.731
<b>Pengestrøm fra primær drift</b> <i>Zahlungsströme aus dem Hauptbetrieb</i>	<b>7.649.783</b>
Finansielle indtægter, betalt <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge, bezahlt</i>	770.159
Finansielle omkostninger, betalt <i>Finanzierungsaufwendungen, bezahlt</i>	-6.895.687
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit</i>	<b>1.524.255</b>
Erhvervelse af investeringsejendomme <i>Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien</i>	-222.976.107
10 Modernisering af investeringsejendomme <i>Modernisierung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien</i>	-3.931.275
11 Erhvervelse af andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Erwerb von anderen Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	-29.383
23 Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele <i>Ankauf von Immobilienbeständen durch Erwerb von Kapitalanteilen</i>	-16.678.812
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</i>	<b>-243.615.577</b>
13 Indbetaling af selskabskapital <i>Einzahlungen des gezeichneten Kapitals</i>	8.000.000
13 Provenu ved udstedelse af warrants <i>Einnahmen aus der Emission von Optionscheinen</i>	0
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser <i>Einzahlungen aus der Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten</i>	278.081.341
Afdrag på langfristede forpligtelser <i>Tilgung langfristiger Verbindlichkeiten</i>	-34.926.803
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</i>	<b>251.154.538</b>
<b>Ændring i likvider</b> <i>Veränderung der flüssigen Mittel</i>	
Likvider primo <i>Flüssige Mittel zum Jahresanfang</i>	0
<b>Likvider ultimo</b> <i>Flüssige Mittel zum Jahresende</i>	<b>9.063.216</b>
Heraf udgør indbetalt deposita fra lejere <i>Davon Treuhandkonten für Mietkautionen</i>	3.455.169

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

*Kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen*

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

Især med hensyn til beregning af den anslåede handelsværdi af investeringsejendomme:

Den bedste dokumentation for dagsværdien er prisen på et aktivt marked for lignende ejendoms-transaktioner. Hvis sådanne oplysninger ikke er til rådighed, fastsætter koncernen beløbet i forhold til en række rimelige estimater af handelsværdien. Når koncernen foretager skøn, tages oplysninger fra en række forskellige kilder i betragtning, bl.a.:

- i) priser på et aktivt marked for ejendomme af forskellig art, ejendommenes tilstand og placering med justeringer, der tager højde for sådanne forskelle;
- ii) seneste priser på lignende ejendomme på mindre aktive markeder med justeringer, der tager højde for eventuelle ændringer i økonomiske forhold siden de transaktioner, der fandt sted til disse priser, og
- iii) opgørelse af kapitalværdien på grundlag af estimater udledt af betingelserne i eventuelle eksisterende lejekontrakter eller andre kontrakter og (hvor det er muligt) af ekstern dokumentation såsom nuværende markedshuslejer for lignende ejendomme med samme placering og i samme stand, og ved brug af diskonteringssatser, som afspejler de aktuelle markedsvurderinger af usikkerheden med hensyn til likviditetens størrelse og tidsberegning.

De vigtigste forudsætninger i ledelsens fastsættelse af handelsværdien er:

Ejendomsporteføljen blev på grundlag af vurderingsrapport af 9. marts 2007 udarbejdet af en sagkyndig diplomingeniør på basis af kapitalværdimetoden og pr. 31. december 2006 ansat til EUR 288.300.000.

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

*Insbesondere betreffend die Festsetzung des Handelswertes der Immobilien:*

*Der beste Ausgangspunkt für die Festsetzung des beizulegenden Zeitwerts sind die Preise ähnlicher Immobilientransaktionen auf einem aktiven Markt. Falls keine solchen Auskünfte zur Verfügung stehen, wird der Betrag vom Konzern auf Basis einer Reihe von angemessenen Schätzungen des Handelswertes festgesetzt. Bei der Festsetzung solcher Schätzungen werden Auskünfte aus einer Reihe verschiedener Quellen zugrundegelegt, u.a.:*

- i) *Preise auf einem aktiven Markt für Immobilien verschiedener Art, Stand oder Lage der Immobilien unter Berücksichtigung dieser Unterschiede,*
- ii) *jüngste Preise ähnlicher Immobilien auf weniger aktiven Märkten unter Berücksichtigung etwaiger Änderungen in dem wirtschaftlichen Umfeld nach den betreffenden Transaktionen zu den zugrundegelegten Preisen, und*
- iii) *Ermittlung des Ertragswerts anhand zuverlässiger Schätzungen ausgehend von existierenden Mietverträgen oder sonstigen Verträgen und ggf. externer Dokumentation wie gegenwärtigen Marktmieten ähnlicher Immobilien mit der gleichen Lage und in dem gleichen Stand, und unter Anwendung von Diskontsätzen, die den aktuellen Einschätzungen des Marktes von der Unsicherheit bez. der Höhe und des Timings der Liquidität widerspiegeln.*

*Die wesentlichsten Voraussetzungen für die Festsetzung des Handelswertes durch die Konzernleitung sind:*

*Der Immobilienbestand wurde auf Grundlage des Verkehrswertgutachtens eines Sachverständigen Dipl.-Ing. vom 9. März 2007 unter Zugrundelegung des Ertragswertverfahrens zum 31. Dezember 2006 mit EUR 288.300.000 bewertet.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

De vigtigste faktorer, som havde indvirkning på denne værdiansættelse, var under hensyntagen til de retningsgivende retslige rammebetingelser de aktuelle ejendomsvurderinger, udlejningsoversigt af 31. december 2006 samt tekniske Due Dilligence rapporter af 12. april og 17. maj 2006.

Jf. de i note 18 angivne forpligtelser forventer selskabet regulering af købesummen i niveauet EUR 16 mio.

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

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

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

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

*Die wesentlichsten Einflussfaktoren bezüglich dieser Bewertung waren unter Beachtung der maßgeblichen rechtlichen Rahmenbedingungen die aktuellen Bodenrichtwertkarten, die Mietendatei vom 31. Dezember 2006 sowie die Technische Due Dilligence Rapporten vom 12. April und 17. Mai 2006.*

*Die Gesellschaft erwartet, vgl. den im Anhang Nr. 18 angegebenen Verbindlichkeiten, eine Berichtigung der Kaufsumme von EUR 16 Mill.*

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

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

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

*Die Rechnungslegung zum 31. Dezember war im übrigen keinen kritischen Schätzungen oder Beurteilungen ausgesetzt.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 2 Segmentoplysninger

[Segmentberichterstattung]

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

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

2006	Berlin	Braunschweig	Dresden	Erfurt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	1.702.204	1.715.401	11.108	332.934
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	793	1.265	260	311
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	1.016.505	1.309.055	117.397	1.065.272
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	2.759.346	-36.904	606.908	1.656.800
Skat <i>Steueraufwendungen</i>	-988.335	-314.619	-113.401	-458.984
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	2.998.893	-115.921	792.627	2.528.286
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	1.771.011	-351.523	493.507	1.197.816
Segmentaktiver <i>Segmentaktiva</i>	82.865.027	95.641.426	8.500.735	16.636.731
Segmentforpligtelser <i>Segmentverbindlichkeiten</i>	81.062.033	95.953.664	7.890.933	15.180.699
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in Sachanlagen (Cashflow)</i>	75.686.284	93.986.165	12.411	15.452
	Halle	Hennigsdorf	Leipzig	Merseburg
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	256.176	126.128	88.872	738.190
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	783	839	3.912	3.483
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	668.540	211.546	426.122	710.638
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	140.132	361.823	1.606.980	-3.238.734
Skat <i>Steueraufwendungen</i>	-68.071	-100.544	-399.564	718.485
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	601.848	543.859	2.059.524	-3.147.909
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	72.061	261.280	1.207.416	-2.520.249
Segmentaktiver <i>Segmentaktiva</i>	8.807.007	9.207.840	10.424.107	37.701.310
Segmentforpligtelser <i>Segmentverbindlichkeiten</i>	8.543.887	8.812.478	9.135.790	40.172.386
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in Sachanlagen (Cashflow)</i>	16.730	10.938	18.768	40.453.357

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

	München	Øvrige Sonstige	Ikke fordelt Nicht Verteilt	I alt Insgesamt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	70.531	106.228	0	5.147.772
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	228	758.285	0	770.159
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	128.448	3.513.030	0	9.166.553
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-226.621	-3.655.970	0	-26.240
Skat <i>Steueraufwendungen</i>	66.365	1.486.470	0	-172.198
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	58.548	0	58.548
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	-148.855	-346.452	0	5.765.900
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	-160.256	-2.169.501	0	-198.438
Segmentaktiver <i>Segmentaktiva</i>	8.472.715	34.597.392	0	312.854.290
Segmentforpligtelser <i>Segmentverbindlichkeiten</i>	8.627.936	28.389.287	0	303.769.093
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in Sachanlagen (Cashflow)</i>	8.589.940	4.215.445	0	223.005.490

### 3 Nettoomsætning

*Umsatzerlöse*

Lejeindtægt  
*Mieterträge*  
Andre indtægter  
*Sonstige Erträge*

**I alt**  
*Insgesamt*

2006

5.126.998

20.774

5.147.772

Lejeindtægter hidrører primært fra udlejning til beboelse, samt en mindre del fra erhvervslejemål og andre lejemål (garager, p-pladser m.v.). Lejlighederne er beliggende i de tyske byer Berlin, Braunschweig, Leipzig, Halle, Merseburg, Erfurt m.fl. Den årlige leje udgør ca. EUR 21 mio. og forventes at ligge over dette niveau de kommende år.

*Die Mieterträge sind hauptsächlich auf die Vermietung von Wohnungen sowie im geringeren Umfang gewerblichen Räumen und sonstige Mietverträge (Garagen, Parkplätzen usw.) zurückzuführen. Die Wohnungen sind u.a. in Berlin, Braunschweig, Leipzig, Halle, Merseburg, Erfurt gelegen. Die jährliche Miete beträgt rund EUR 21 Mio. und wird in den kommenden Jahren über dem gleichen Niveau oder darüber liegen.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 4 Driftsomkostninger

*Betriebsaufwendungen*

2006

Vedligeholdelsesomkostninger

*Instandhaltungskosten*

317.678

Ejendomsadministration

*Verwaltungshonorar*

588.939

Tab på debitorer

*Forderungsausfälle*

44.898

Ufordelte driftsomkostninger

*Nicht verteilte Betriebsaufwendungen*

65.221

Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål

*Betriebsaufwendungen, unvermietete Wohnungen*

874.301

**I alt**

*Insgesamt*

1.891.037

## 5 Administrationsomkostninger

*Verwaltungskosten*

2006

Bestyrelseshonorarer

*Aufsichtsratsvergütung*

16.000

Revisionshonorar

*Prüfungshonorar*

157.500

Konsulenthonorarer

*Beraterhonorare*

346.362

Administrationsomkostninger i øvrigt

*Sonstige Verwaltungskosten*

59.821

Afskrivning af anlægsaktiver

*Abschreibungsaufwand auf Sachanlagen*

58.548

**I alt**

*Insgesamt*

638.231

## 6 Nedskrivning af goodwill

*Wertminderung auf Geschäfts- oder Firmenwert*

2006

Nedskrivning af nyerhvervede kapitalandele i  
tilknyttede virksomheder til dagsværdi

*Wertminderung auf neuerworbene Geschäftsanteile an ver-  
bundenen Unternehmen zum beizulegenden Zeitwert*

14.250

**I alt**

*Insgesamt*

14.250

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 7 Finansielle indtægter

*Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge*

Renteindtægter, likvide beholdninger

*Zinserträge, flüssige Mittel*

Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder

*Zinserträge, verbundene Unternehmen*

Valutakursgevinster/-regulering

*Währungskursgewinne/-anpassung*

**I alt**

*Insgesamt*

2006

708.204

13.238

48.717

770.159

## 8 Finansielle omkostninger

*Finanzierungsaufwendungen*

Renteomkostning, obligationsgæld

*Zinsaufwendungen, Schuldverschreibungen*

Renteomkostning, kreditinstitutter

*Zinskosten, Kreditinstitute*

Finansielle omkostninger i øvrigt

*Sonstige Finanzierungsaufwendungen*

**I alt**

*Insgesamt*

2006

2.840.551

5.959.537

366.465

9.166.553

Koncernen har i forbindelse med låneoptagelse afholdt låneomkostninger for TEUR 16.071, der er fragøet låneprovenu og udgiftsføres ved anvendelse af den effektive rentemetode over lånets løbetid.

Desuden indfries obligationslånet til en forud fastsat overkurs på 115. Kurstab udgiftsføres ligeledes over lånets løbetid og forøger låneforpligtelsen.

*Der Konzern hat bei der Anleiheaufnahme Kosten in Höhe von TEUR 16.071 übernommen. Dieser Betrag wurde vom Anleihertrag abgezogen und wird über die Laufzeit des Darlehens unter Anwendung der Effektivzinsmethode als Aufwand gebucht.*

*Ferner wird die Obligationsanleihe zum vorab festgesetzten Kurs von 115 eingelöst. Der Kursverlust wird auch über die Laufzeit des Darlehens als Aufwand erfasst und erhöht die Darlehensverpflichtung.*

## 9 Skat af årets resultat

Årets aktuelle skat

*Laufende Steuern des Geschäftsjahres*

Årets udskudte skatter

*Latente Steuern des Geschäftsjahres*

**Skat af årets resultat**

*Steueraufwendungen*

2006

219.209

-47.011

172.198

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

Den forventede skattesats blev i de operative selskaber opgjort som den gældende selskabsskattesats og under hensyntagen til solidaritetstillæg til samlet 26,375%. Den forventede skattesats for Kristensen Germany AG og Kristensen Germany Holding GmbH udgør, under hensyntagen til selskabsskatten, 38,9%. På grund af det negative resultat før skat er der, under hensyntagen til skattefri indtægter og ikke fradragsberettigede udgifter, dog en skatteforpligtelse, som i forbindelse med det negative resultat før skat, overstiger 100%.

*Der erwartete Steuersatz der Wohnungsgesellschaften umfasst den geltenden Körperschaftsteuersatz unter Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags und beläuft sich auf 26,375%. Der erwartete Steuersatz für die Kristensen Germany AG und die Kristensen Germany Holding GmbH beträgt unter zusätzlicher Berücksichtigung der Gewerbesteuer 38,9%. Aufgrund des negativen Ergebnisses vor Steuern ergibt sich unter Berücksichtigung steuerfreier Erträge und nicht abzugsfähiger Aufwendungen jedoch ein Steueraufwand der bezogen auf das negative Ergebnis vor Steuern bei über 100% liegt.*

Udskudt skat kan specificeres således:

*Latente Steuern spezifizieren sich wie folgt:*

**Investeringsjendomme**

*Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien*

2.237.714

**Langfristede gældsforpligtelser**

*Langfristige Schulden*

5.457.638

**Værdi af fremførte skattemæssige underskud**

*Wert der vorgetragenen, steuerlichen Verluste*

-7.702.419

**Andet**

*Übrige*

-39.944

**Samlet udskudt skat pr. 31. december 2006**

*Gesamte latente Steuern zum 31. Dezember 2006*

47.011

**Samlet udskudt skat pr. 28. april 2006**

*Gesamte latente Steuern zum 28. April 2006*

0

**Årets udskudte skat**

*Latente Steuern des Geschäftsjahres*

47.011

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

	Primo Jahresanfang	Ikke indregnet i resultat Ergebnisneutral erfasst	Indregnet i resultat Im Ergebnis erfasst	Ultimo Jahresende
<b>Ændring i midlertidige forskelle i årets løb:</b> <i>Änderung bei temporären Unterschieden im Laufe des Jahres:</i>				
Investeringsejendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	0	0	2.237.714	2.237.714
Langfristede gældsforpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	0	0	5.457.638	5.457.638
Værdi af fremførte skattemæssige underskud <i>Wert der vorgetragenen, steuerlichen Verluste</i>	0	0	-7.702.419	-7.702.419
Andet <i>Übrige</i>	0	0	-39.944	-39.944
<b>Ændring i midlertidige forskelle i alt</b> <i>Änderung bei temporären Unterschieden insgesamt</i>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>47.011</b>	<b>47.011</b>

Det er koncernens vurdering, at skattemæssige underskud vil kunne inddækkes af fremtidige overskud.

Nach Einschätzung des Konzerns können die steuerlichen Defizite durch künftige Gewinne abgedeckt werden.

## 10 Investeringsejendomme

*Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien*

	2006
Bogført værdi pr. 28. april 2006 <i>Buchwert zum 28. April 2006</i>	0
Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele <i>Ankauf von Immobilienbeständen durch Erwerb von Geschäftsanteilen</i>	52.399.911
Yderligere tilkøb af ejendomsporteføljer <i>Zusätzlicher Ankauf von Immobilienbeständen</i>	207.809.357
Transaktionsomkostninger ved tilkøb <i>Transaktionskosten beim Ankauf</i>	18.393.558
Frasalg af ejendomsporteføljer <i>Verkauf von Immobilienbeständen</i>	0
Afholdte forbedringer og moderniseringer <i>Verbesserungen und Modernisierungen</i>	3.931.275
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	5.765.899
<b>Bogført værdi pr. 31. december 2006</b> <i>Buchwert zum 31. Dezember 2006</i>	<b>288.300.000</b>

Koncernen har den 26. september 2006 anskaffet en portefølje af investeringsejendomme i de tyske byer Berlin, Braunschweig, Leipzig, Halle, Merseburg, Erfurt m.fl. Købesummen for ejendommene udgjorde EUR 260,2 mio. med tillæg af transaktionsomkostninger på EUR 18,4 mio. Den samlede anskaffelsessum udgjorde således EUR 278,6 mio.

Den bogførte værdi af investeringsejendommene udgør dagsværdi som opgjort af en uafhængig valuar med relevante professionelle kvalifikationer og erfa-

Der Konzern hat zum 26. September 2006 einen Bestand von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien u.a. in Berlin, Braunschweig, Leipzig, Halle, Merseburg, Erfurt erworben. Die Kaufsumme für die Immobilien betrug EUR 260,2 Mio. zuzüglich Transaktionskosten in Höhe von EUR 18,4 Mio. Die gesamte Anschaffungssumme betrug somit EUR 278,6 Mio.

Der Buchwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ist der von einem unabhängigen Gutachter mit relevanten, professionellen Qualifikationen und

# Specifikationer til koncernregnskabet

*Erläuterungen zum Konzernabschluss*

(EUR)

ring i forhold til de vurderede ejendomes art og beliggenhed.

Ejendomsporteføljen blev på grundlag af vurderingsrapport af 9. marts 2007 udarbejdet af en sagkyndig diplomingeniør på basis af kapitalværdimetoden pr. 31. december 2006 værdiansat til EUR 288.300.000.

De vigtigste faktorer, som havde indvirkning på denne værdiansættelse, var under hensyntagen til de retningsgivende retslige rammebetingelser de aktuelle ejendomsvurderinger, udlejningsoversigt af 31. december 2006 samt tekniske Due Dilligence rapporter af 12. april og 17. maj 2006.

*Erfahrung bez. der Art und Lage der geschätzten Immobilien berechnete beizulegende Zeitwert.*

*Der Immobilienbestand wurde auf Grundlage des Verkehrswertgutachtens eines Sachverständigen Dipl.-Ing. vom 9. März 2007 unter Zugrundelegung des Ertragswertverfahrens zum 31. Dezember 2006 mit EUR 288.300.000 bewertet.*

*Die wesentlichsten Einflussfaktoren bezüglich dieser Bewertung waren unter Beachtung der maßgeblichen rechtlichen Rahmenbedingungen die aktuellen Bodenrichtwertkarten, die Mietendatei vom 31. Dezember 2006 sowie die Technische Due Dilligence Berichte vom 12. April und 17. Mai 2006.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 11 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung

	Andre anlæg <i>Andere Anlagen</i>	Drifts- materiel <i>Betriebs- ausstattung</i>	Inventar <i>Geschäfts- ausstattung</i>	I alt <i>Insgesamt</i>
Anskaffelsesomkostninger pr. 28. april 2006 <i>Anschaffungskosten zum 28. April 2006</i>	0	0	0	0
Tilgang <i>Zugänge</i>	29.383	0	0	29.383
Tilgang ved køb af dattervirksomheder <i>Zugänge durch Erwerb von Tochterunternehmen</i>	9.257.502	0	0	9.257.502
Afgang <i>Abgänge</i>	0	0	0	0
<b>Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2006</b> <i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2006</i>	<b>9.286.885</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.286.885</b>
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 28. april 2006 <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 28. April 2006</i>	0	0	0	0
Årets afskrivninger <i>Abschreibungen des Geschäftsjahres</i>	58.548	0	0	58.548
Nedskrivninger <i>Wertminderungen</i>	0	0	0	0
Tilbageførsel ved afgang <i>Ausbuchung bei Abgang</i>	0	0	0	0
<b>Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2006</b> <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2006</i>	<b>58.548</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>58.548</b>
<b>Bogført værdi pr. 31. december 2006</b> <i>Buchwert zum 31. Dezember 2006</i>	<b>9.228.337</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.228.337</b>
<b>Bogført værdi pr. 28. april 2006</b> <i>Buchwert zum 28. April 2006</i>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 12 Tilgodehavender

Forderungen

Tilgodehavender hos lejere

*Nicht abgerechnete Betriebskosten*

Øvrige tilgodehavender

*Sonstige Forderungen*

**I alt**

*Insgesamt*

2006

4.314.720

1.250.580

5.565.300

Tilgodehavender er indregnet således i balancen:

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

Langfristede tilgodehavender

*Langfristige Forderungen*

Kortfristede tilgodehavender

*Kurzfristige Forderungen*

**I alt**

*Insgesamt*

Dagsværdi

*Beizulegender Zeitwert*

Nominel værdi

*Nomineller Wert*

989.594

4.575.706

5.565.300

5.565.300

5.565.300

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 13 Egenkapital

*Eigenkapital  
(Please calculate)*

	<b>Aktie- kapital</b> <i>Grundkapital</i>	<b>Overført resultat</b> <i>Gewinnvortrag</i>	<b>Warrants</b> <i>Optionsscheine</i>	<b>Minoritets- interesser</b> <i>Minderheits- beteiligungen</i>	<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>
Saldo pr. 28. april 2006 <i>Saldo zum 28. April 2006</i>	0	0	0	0	0
Totalindkomst for perioden 28. april til 31. december 2006 <i>Gesamterträge für den Zeitraum 28. April bis 31. Dezember 2006</i>	-	-293.780	-	95.342	-198.438
Indbetaling af selskabskapital <i>Einzahlung des gezeichneten Kapitals</i>	8.000.000	-	0	-	8.000.000
Provenu fra udstedelse af warrants <i>Einnahmen aus der Emission von Options- scheinen</i>	-	-	97.000	-	97.000
Aktiver og passiver vedr. minori- tetsinteresser på anskaffelsestids- punktet <i>Auf Minderheiten entfallende Vermögensge- genstände und Schulden zum Erstkonsolidie- rungszeitpunkt</i>	-	-	-	1.186.635	1.186.635
<b>Saldo pr. 31. december 2006</b> <i>Saldo zum 31. Dezember 2006</i>	<b>8.000.000</b>	<b>-293.780</b>	<b>97.000</b>	<b>1.281.977</b>	<b>9.085.197</b>

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

Efter beslutning på generalforsamling den 28. april 2006 hhv. 9. juni 2006 udgør pr. statusdagen betinget kapital EUR 8,0 mio. og autoriseret kapital EUR 4,0 mio. (De to typer kapital svarer til den generalforsamlingsbestemte bemyndigelse som et tysk aktieselskab har til at udvide sin aktiekapital).

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

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

Durch den Beschluss der Hauptversammlung vom 28. April 2006 bzw. vom 9. Juni 2006 besteht zum Bilanzstichtag bedingtes Kapital in Höhe von EUR 8,0 Mio. und genehmigtes Kapital in Höhe von EUR 4,0 Mio. (Die zwei Kapitaltypen entsprechen der hauptversammlungsbestimmten Befugnis, die eine deutsche Gesellschaft zur Erhöhung ihres Grundkapitals hat).

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

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 14 Gæld optaget ved udstedelse af obligationer

*Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten*

Obligationsgælden er indregnet således i balancen:

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

Langfristede forpligtelser

*Langfristige Verbindlichkeiten*

Kortfristede forpligtelser

*Kurzfristige Verbindlichkeiten*

**I alt**

*Insgesamt*

Dagsværdi

*Beizulegender Zeitwert*

Nominel værdi

*Nomineller Wert*

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

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici på side 66-68 bagest i noterne.

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

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

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

*Ferner wird auf die Beschreibung der Zins- und Kreditrisiken auf Seite 66-68 des Anhang verwiesen.*

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

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

2006

55.865.843

0

55.865.843

59.159.067

60.354.077

## 15 Kreditinstitutter

*Kreditinstitute*

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

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

Langfristede forpligtelser

*Langfristige Verbindlichkeiten*

Kortfristede forpligtelser

*Kurzfristige Verbindlichkeiten*

**I alt**

*Insgesamt*

Dagsværdi

*Beizulegender Zeitwert*

Nominel værdi

*Nomineller Wert*

2006

228.070.770

979.261

229.050.031

240.432.810

239.821.946

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

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

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

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici på side 66-68 bagest i noterne.

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

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

Ferner wird auf die Beschreibung der Zins- und Kreditrisiken auf Seite 66-68 des Anhang verwiesen.

Gælden kan specificeres således:

*Die Verbindlichkeiten lassen sich wie folgt spezifizieren:*

	Udløb Fälligkeit	Fast/variabel Fest/variabel	Effektiv rente Eff. Zins	Dagsværdi Beizulegender Zeitwert	Bogført værdi Buchwert
Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2013	Fast *	6,18%	175.541.963	166.311.442
Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2013	Variabel	6,79%	7.000.000	6.460.927
Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2028	Fast	4,87%	8.265.847	7.714.098
Syndikeret banklån (EUR) <i>Konsortialdarlehen (EUR)</i>	2011	Variabel	6,60%	49.625.000	48.563.564
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>				240.432.810	229.050.031

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

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

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 16 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

*Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten*

	2006
Øvrige forpligtelser i forbindelse med ejendoms erhvervelsen <i>Sonstige Verpflichtungen aus dem Immobilienerwerb</i>	3.542.588
Leverandørgæld <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</i>	4.702.823
Deposita <i>Kautionen</i>	3.455.169
Skyldige finansielle omkostninger <i>Zu zahlende Finanzierungsaufwendungen</i>	2.270.866
Uafregnet fællesomkostningsregnskab <i>Vorauszahlungen Betriebskosten</i>	3.191.805
Momsforpligtelse <i>Mehrwertsteuerverbindlichkeit</i>	1.112.467
Anden gæld <i>Sonstige Verbindlichkeiten</i>	226.300
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	<b>18.502.018</b>
Gælden er indregnet således i balancen: <i>Die Verbindlichkeiten wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:</i>	
Langfristede forpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	2.645.095
Kortfristede forpligtelser <i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>	15.856.923
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	<b>18.502.018</b>
Dagsværdi <i>Beizulegender Zeitwert</i>	18.502.018
Nominel værdi <i>Nomineller Wert</i>	18.502.018

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

*Verpfändungen und Sicherheitsleistungen*

2006

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld:

*Folgende Vermögenswerte wurden als Sicherheit gegenüber Verbindlichkeiten geleistet:*

Investerings ejendomme

*Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien*

288.300.000

Likvide beholdninger

*Flüssige Mittel*

5.608.047

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

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

240.432.810

Obligationsgæld for hvilken der er stillet sikkerhed (dagsværdi)

*Anleihenschulden, für die Sicherheit geleistet wurde*

59.159.067

Hovedparten af de likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, EUR 9.063.216, udgør EUR 3.455.169 indbetalte deposita fra lejere.

*Die flüssigen Mittel sind im Wesentlichen auf Kontokorrentkonten angelegt. Von den gesamten flüssigen Mittel, EUR 9.063.216, sind EUR 3.455.169 Kautionen, die von den Mietern eingezahlt wurden.*

Der er tinglyst ejendoms pant ("Grundschuld") i ejendommene til et beløb af i alt EUR 472.850.000. Pantet i ejendommene er opdelt på de enkelte ejendomsselskaber.

*Bez. des Immobilienbestands ist eine Grundschuld in Höhe von EUR 472.850.000 ins Grundbuch eingetragen worden. Die Grundschuld verteilt sich auf die einzelnen Immobiliengesellschaften.*

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

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

Endelig har obligationslånet 3. prioritets sikkerhedsret i ejendoms pantet.

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

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

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

Pant i kapitalandelene i adskillige selskaber i strukturen.

*Pfandrecht an Geschäftsanteilen an mehreren Gesellschaften der Struktur.*

Transport i lejekontrakterne, herunder i lejernes huslejeindbetalinger.

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

Pant i selskabernes huslejekonti og adskillige administrationskonti, herunder likvide beholdninger

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

Transport i ejendomsforsikringen og driftstabs-

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

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

forsikringen for ejendomsporteføljen.

*Pfandrecht an internen Konzerndarlehen*

Pant i interne koncernlån.

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

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

*Rangrücktrittserklärungen der Konzerngläubiger bez. konzerninterner Rechnungen.*

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

*Bürgschaftserklärung der Kristensen Germany AG.*

Kautionserklæring fra Kristensen Germany AG

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

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

## 18 Eventualforpligtelser

*Eventualverbindlichkeiten*

Baseret på kapitaliseret værdi af stigning i lejeindtægterne på visse moderniserede ejendommene og efter fradrag for renoveringsomkostninger kan sælgerne af ejendommene modtage et tillæg til købesummen.

*Basierend auf dem ermittelten Wert der Mietpreissteigerung bestimmter modernisierter Immobilien und nach Abzug der Modernisierungskosten ist der Verkäufer berechtigt, einen zusätzlichen Kaufpreis zu verlangen.*

Endvidere er der for sælgerne for visse ejendomme mulighed for tillægskøbesummen vedrørende opnået finansiering til rentesatser under markedsværdi

*Zudem ist der Verkäufer der Immobilien berechtigt, für bestimmte Immobilien aufgrund der unter dem Marktniveau liegenden Finanzierungsbedingungen einen zusätzlichen Kaufpreis zu verlangen.*

Den samlede værdi til successiv senere betaling af tillægskøbesummen for stigning i lejeindtægter og lavrente finansieringer antages at ligge på niveauet EUR 16,0 mio.

*Der gesamte Wert des zusätzlichen Kaufpreises im Zusammenhang mit der Mietpreissteigerung und den günstigen Finanzierungsbedingungen wird auf ca. EUR 16,0 Mio. geschätzt.*

## 19 Kontraktlige forpligtelser

*Vertragliche Verpflichtungen*

Ingen.

*Keine.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 20 Nærtstående parter

*Nahestehende Personen*

Kristensen Germany A/S, Vesterbro 18, Aalborg, Denmark  
TKP Germany Invest ApS, Råensvej 1, Aalborg, Denmark  
Kristensen Properties A/S, Vesterbro 18, Aalborg, Denmark  
Hoeg & Kold ApS, Strøbyergsvej 80, Aalborg, Denmark  
Jesper Korsbæk Jensen  
Tage Benjaminsen  
Kent Hoeg Sørensen  
Peter Westphal  
Bent Krogh Jensen  
Niels Jørgen Frank  
Erik Munk

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

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

Forpligtelser og tilgodehavender hos koncernforbundne selskaber udgjorde pr. 31. december 2006 i alt TEUR -4.834, hvori er indeholdt forpligtelser på TEUR 6.053 til Kristensen Properties A/S.

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

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

## Grundlag

*Grundlage*

Hovedaktionær

*Hauptaktionär*

Ultimativt moderselskab

*Oberste Muttergesellschaft*

Betydelig indflydelse

*Signifikanter Einfluss*

Betydelig indflydelse

*Signifikanter Einfluss*

Direktion

*Vorstand*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

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

*Im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Finanzierung des Immobilienbestands wurde ein Honorar an Kristensen Properties A/S von insgesamt EUR 17,1 Mio. vereinbart. Ferner wurde eine Vereinbarung über die Zahlung eines Honorars für Immobilienverwaltung in Höhe von TEUR 500 abgeschlossen. Beide Vereinbarungen wurden zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen.*

*Die Verbindlichkeiten gegenüber und Forderungen gegen verbundene Gesellschaften betragen zum 31. Dezember 2006 insgesamt TEUR -4.834, in denen Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 6.053 die auf die Kristensen Properties A/S entfallen, enthalten sind.*

*Die Forderungen gegen bzw. Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen sind unter den sonstigen Forderungen bzw. sonstigen Verbindlichkeiten erfasst.*

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

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen:

Kristensen Germany A/S, Aalborg

Die folgenden im Aktienregister der Gesellschaft eingetragenen Aktionäre verfügen über mindestens 5% der Stimmrechte oder sind mit mindestens 5% am Grundkapital beteiligt:

Kristensen Germany A/S, Aalborg

## 21 Regulering for ikke-likvide driftsposter

*Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen*

Regulering af ejendomme til dagsværdi  
*Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert*  
Afskrivning af anlægsaktiver  
*Abschreibung auf Sachanlagen*  
Nedskrivning af goodwill  
*Wertminderung auf Geschäfts- oder Firmenwert*

**I alt**  
*Insgesamt*

2006

-5.765.900

58.548

14.250

5.693.102

## 22 Ændring i driftskapital

*Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens*

Ændring i tilgodehavender  
*Änderung der Forderungen*  
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser  
*Änderung der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten*  
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger  
*Änderung der Rechnungsabgrenzungsposten und Vorauszahlungen*

**I alt**  
*Insgesamt*

2006

-5.402.184

10.641.991

-267.076

4.972.731

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 23 Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele

*Ankauf von Immobilienbeständen durch Erwerb von Kapitalanteile*

	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet *	Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen **
<b>Investeringsejendomme</b> <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	55.597.336	40.390.243
<b>Andre anlæg og driftsmateriel</b> <i>Andere Anlagen und Betriebsausstattung</i>	9.257.502	4.642.113
<b>Lagerbeholdning</b> <i>Lager</i>	26.568	26.568
<b>Tilgodehavender</b> <i>Forderungen</i>	163.116	163.116
<b>Periodeafgrænsningsposter</b> <i>Rechnungsabgrenzungsposten</i>	224.790	224.790
<b>Likvide beholdninger</b> <i>Flüssige Mittel</i>	2.052.974	2.052.974
<b>Gæld til kreditinstitutter</b> <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	-41.890.066	-41.890.066
<b>Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser</b> <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>	-5.528.049	-5.528.049
<b>Koncerninternt lån</b> <i>Konzerninterne Darlehen</i>	0	0
<b>Eventualforpligtelser</b> <i>Eventualverbindlichkeiten</i>	0	0
<b>Overtagne nettoaktiver</b> <i>Erworbene Nettovermögenswerte</i>	19.904.171	81.688
<b>Goodwill</b> <i>Geschäfts- oder Firmenwert</i>	14.250	-
<b>Minoritetsandel</b> <i>Minderheitsbeteiligung</i>	-1.186.635	-
		-
<b>Anskaffelsessum</b> <i>Kaufsumme</i>	18.731.786	-
<b>Heraf likvide beholdninger</b> <i>Abzüglich erworbener flüssiger Mittel</i>	-2.052.974	-
<b>Kontant anskaffelsessum</b> <i>Kaufsumme für den Erwerb von Tochterunternehmen</i>	16.678.812	-

\*) : Beizulegender Zeitwert zum Zeitpunkt des Erwerbs

\*\*) : Buchwert vor dem Erwerb

Koncernen har den 29. september 2006 via datterselskabet Kristensen Germany Holding GmbH overtaget 94% af kapitalen i de underliggende selskaber, jf. koncernoversigten på side 10.

Der Konzern hat zum 29. September 2006 mittels der Tochtergesellschaft Kristensen Germany Holding GmbH 94% des Kapitals an den unterliegenden Gesellschaften übernommen, vgl. die Konzernstruktur auf der Seite 10.

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Regnskabsgrundlag

Kristensen Germany AG har pr. 31. december 2006 udarbejdet et koncernregnskab i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) og fortolkningen fra International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) som godkendt af EU. Der er taget hensyn til alle obligatoriske, relevante bekendtgørelser fra International Accounting Standards Board (IASB), hvilket har givet et retvisende billede af Kristensen Germany AG's aktiver og passiver samt økonomiske stilling.

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

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

## Bilanzierungsgrundlage

*Zum 31. Dezember 2006 hat die Kristensen Germany AG einen Konzernabschluss im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den Auslegungen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), wie sie in der Europäischen Union (EU) anzuwenden sind, aufgestellt. Alle verpflichtend anzuwendenden Verlautbarungen des International Accounting Standard Board (IASB) wurden berücksichtigt und führen zur Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Kristensen Germany AG*

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

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

## Konsolideringspraksis

### Dattervirksomheder *Tochterunternehmen*

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

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

Tilstedeværelsen og virkningen af poten-

## Konsolidierungsgrundsätze

*Alle Unternehmen, in denen der Konzern über finanzielle und betriebliche Verhältnisse Kontrolle hat, werden als Tochterunternehmen betrachtet, was normalerweise mit Besitz von der Mehrheit der Stimmrechte verbunden ist.*

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

*Die Anwesenheit und Einwirkung von po-*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

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

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

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

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis er tilpasset til koncernens regnskabspraksis.

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

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

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

*Konzerninterne Geschäftsvorfälle, Zwischenrechnungen und unrealisierte Gewinne aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden eliminiert, und unrealisierte Verluste werden auch eliminiert, es sei denn, dass der Geschäftsvorfall eine Wertminderung des übertragenen Vermögenswerts anzeigt.*

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

## Omregning af fremmed valuta

### Funktionel valuta og præsentationsvaluta

*Funktionale Währung und*

De balanceposter og poster i resultatopgørelsen, der er indeholdt i årsrapporterne for koncernvirksomhederne, måles i

## Währungsumrechnung

Die Bilanzposten und die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung der Konzernunternehmen werden in der Währung des

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

*Präsentationswährung*

den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvor virksomhederne opererer (funktionel valuta). Koncernregnskabet aflægges i EUR, som både er moderselskabets funktionelle valuta og præsentationsvaluta.

*primären Wirtschaftsumfelds erfasst, in dem die Unternehmen tätig sind (funktionale Währung). Der Konzernabschluss wird in EUR erstellt, der sowohl die funktionale Währung als die Präsentationswährung der Muttergesellschaft ist.*

## Transaktioner i fremmed valuta

*Geschäftsvorfälle in Fremdwährung*

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

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

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

*Wenn Währungspositionen als Absicherung von Zahlungsströmen oder Nettoinvestitionen betrachtet werden, werden die diesbezüglichen Wertveränderungen im Eigenkapital erfasst.*

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

*Währungsdifferenzen betreffend nicht-monetäre Posten wie Aktien, die ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden als ein Teil des Gewinns oder Verlusts aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert erfasst. Währungsdifferenzen betreffend nicht-monetäre Posten wie Aktien, die als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte klassifiziert sind, werden in der Rücklage unter Eigenkapital zum beizulegenden Zeitwert erfasst.*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Afledte finansielle instrumenter og regnskabsmæssig afdækning

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang til dagsværdien på den dato, hvor kontrakten indgås og måles efterfølgende til dagsværdi. 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.

Koncernen har i regnskabsåret ikke haft afledte finansielle instrumenter.

## Derivative Finanzinstrumente und bilanzielle Absicherung

*Derivative Finanzinstrumente werden bei der Ersterfassung zum beizulegenden Zeitwert an dem Datum erfasst, wo der Vertrag abgeschlossen wird, und werden nachfolgend zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Erfassung vom dabei entstehenden Gewinnen oder Verlusten hängt davon ab, ob das Finanzinstrument als bilanzielle Absicherung klassifiziert ist, und in diesem Fall von dem Charakter des gesicherten Geschäftsvorfalles.*

*Der Konzern hat im Geschäftsjahr keine derivative Finanzinstrumente gehabt.*

## Balancen

### Investerings- ejendomme

*Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien*

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

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

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

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

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

## Bilanz

*Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien umfassen Investitionen in Grundstücke, Gebäude, einen Teil eines Gebäudes oder in Grundstücke und Gebäude mit dem Zweck, vom eingesetzten Kapital Gewinne zu erzielen in der Form von laufenden Betriebsgewinnen und/oder Kapitalerträgen beim Weiterverkauf.*

*Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden bei Anschaffung zu Anschaffungskosten bewertet, die den Anschaffungspreis einschl. Anschaffungsnebenkosten zuzüglich nachfolgender Kaufpreisanpassungen umfassen.*

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

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

*Unter Berücksichtigung der Verhältnisse der individuellen Immobilie wird eine Kapitalverzinsung für das Haus als ein Prozentsatz festgesetzt. Der berechnete, berichtigte, jährliche Betriebsgewinn wird mit diesem Zins kapitalisiert, wobei der beizulegende Zeitwert (vor Sonderwertbe-*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

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

Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

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

Afskrivningerne sker inden for følgende marginer:

- Andre anlæg, driftsmidler og inventar: 3-5 år

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

*richtigungen) berechnet wird.*

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

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

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

*Technische Anlagen und Maschinen sowie sonstige Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung werden zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und Aufwertungen bewertet. Anschaffungskosten umfassen Einstandspreis sowie direkt mit der Anschaffung verbundene Kosten bis zum Zeitpunkt, wo der Vermögenswert einsatzbereit ist. Für eigenproduzierte Vermögenswerte umfassen die Herstellungskosten Einzelkosten und Gemeinkosten für Materialien, Komponente, Zulieferer und Löhne. Der beizulegende Zeitwert der geschätzten Verpflichtungen für den Abbruch, das Abräumen und die Wiederherstellung des Standortes, an dem sich ein Gegenstand befindet, wird den Anschaffungskosten zugeschrieben. Die Anschaffungskosten eines gesamten Vermögenswertes werden in separaten Bestandteilen geteilt, die einzeln abgeschrieben werden, sofern die Nutzungsdauer der einzelnen Bestandteile verschieden sind.*

*Die Abschreibungen erfolgen in folgenden Bandbreiten:*

- Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung: 3 bis 5 Jahre

*Sofern eine Wertminderung im Sinne von IAS 36 vorliegt, wird diese bei der Bewertung der Vermögenswerte entsprechend be-*

## Materielle aktiver i øvrigt

*Sonstige Sachanlagen*

# Regnskabspraksis

## Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

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

*rücksichtigt Eine Wertminderung liegt vor, wenn der Buchwert eines Vermögenswertes oder einer Zahlungsmittelgenerierenden Einheit seinen bzw. ihren erzielbaren Betrag übersteigt.*

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

*Sonstige Wertpapiere und Anteile (Finanzielle Vermögenswerte)*

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

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

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

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

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

Aktiver i denne kategori klassificeres som omsætningsaktiver, hvis de enten besiddes med handel for øje eller forventes realiseret inden for et år fra balancedagen.

Koncernen har i regnskabsåret ikke haft investeringer i denne kategori.

### Lån og tilgodehavender

Lån og tilgodehavender er ikke-afledte finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, der ikke er noteret på et aktivt marked. De opstår, når koncernen yder lån, leverer varer eller ydelser direkte til en debitor. Lån og tilgodehavender indregnes under omsæt-

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

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

*Im Geschäftsjahr hat der Konzern keine der von ihm vorgenommenen Investitionen als Investitionen klassifiziert, die bis zum Ablauf gehalten werden, oder als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte.*

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

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

*Vermögenswerte in dieser Kategorie werden als kurzfristiges Vermögen ausgewiesen, wenn sie entweder zu Handelszwecken gehalten werden oder wahrscheinlich innerhalb eines Jahres nach dem Bilanzstichtag realisiert werden.*

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

### Kredite und Forderungen

*Kredite und Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen, die nicht in einem aktiven Markt notiert sind. Sie entstehen, wenn der Konzern einen Kredit direkt an einen Schuldner gewährt, oder Waren beziehungsweise Leistungen*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

ningsaktiver. Den del, der forfalder mere end et år efter balancedagen, klassificeres dog som anlægsaktiver. Lån og tilgodehavender indregnes under tilgodehavender fra salg eller andre tilgodehavender i balancen. Lån og tilgodehavender vurderes til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentemetode.

## Investeringer, der holdes til udløb

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

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

## Finansielle aktiver disponible for salg

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

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

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

*direkt an einen Schuldner liefert. Kredite und Forderungen werden als kurzfristiges Vermögen ausgewiesen. Der mehr als ein Jahr nach dem Bilanzstichtag fällige Teil wird jedoch als langfristiges Vermögen erfasst. Kredite und Forderungen werden unter Forderungen aus Lieferungen und Leistungen oder sonstige Forderungen in der Bilanz erfasst. Kredite und Forderungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet.*

## Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen

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

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

## Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

*Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte sind nicht-derivative Finanzinstrumente, die zum Anschaffungsdatum entweder bewusst in dieser Kategorie klassifiziert oder nicht den übrigen obigen Kategorien zugeordnet wurden. Sie werden im langfristigen Vermögen erfasst, es sei denn, dass das Unternehmen beabsichtigt, die finanziellen Vermögenswerte innerhalb eines Jahres nach dem Bilanzstichtag zu verkaufen. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte werden erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet.*

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

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

**Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser**  
*Forderungen aus Lieferungen und Leistungen*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

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

## Likvider

*Flüssige Mittel*

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

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

## Virksomhedskapital

*Grundkapital*

Virksomhedskapital omfatter ordinære aktier.

*Das Grundkapital umfasst Stammaktien.*

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

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

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

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

## Warrants

*Optionsscheine*

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

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

## Lån

*Darlehensverbindlichkeiten*

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

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

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

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Udskudt skat

*Latente Steuern*

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

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

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

Ved opgørelsen af den udskudte skat anvendes de for kapital selskaber gældende skattesatser på 26,375 % (selskabsskat på 25 % plus solidaritetstillæg på 5,5 %) og erhvervsskat på 5 % under anvendelse af den til enhver tid gældende skatteprocent.

## Hensatte forpligtelser

*Rückstellungen*

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

## Leverandører og øvrige gældsforpligtelser

*Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten*

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

lanzstichtag hat.

*Latente Steuern werden auf alle temporäre Unterschiedsbeträge zwischen dem Steuerwert und dem Buchwert der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten bei Verwendung der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode erfasst.*

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

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

*Bei der Ermittlung der latenten Steuern werden die für Kapitalgesellschaften geltenden Steuersätze von 26,375 % (Körperschaftsteuer von 25 % zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag) und Gewerbesteuer von 5 % (Gewerbesteuermesszahl) unter Anwendung des jeweils gültigen Hebesatzes zugrunde gelegt.*

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

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

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

*Umsatzerlöse*

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

## Gewinn- und Verlustrechnung

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

res.

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

*rungen und Leistungen erbracht werden.*

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

## Driftsomkostninger

*Betriebsaufwendungen*

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

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

## Værdireguleringer

*Wertminderungen und Wertsteigerungen*

Årets værdireguleringer af investerings-ejendomme samt gevinster og tab ved afhændelse af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen under "Netto værdiregulering af investerings-ejendomme".

*Die Wertminderungen und Wertsteigerungen des Jahres auf als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sowie Gewinne und Verluste aus dem Verkauf von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter „Anpassungen von als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ erfasst.*

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

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

## Finansielle poster

*Finanzposten*

Finansieringsomkostninger og -indtægter indregnes i resultatopgørelsen over låne-nes løbetid ved anvendelse af den effektive rentemetode. Når værdien af et tilgodehavende forringes, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien, som svarer til forventede, fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med instrumentets oprindelige effektive rente. Den på dette tidspunkt opgjorte forskel mellem den nominelle restgæld og nutidsværdien af de forventede ydelser indregnes som renteindtægter.

*Finanzierungsaufwendungen und -erträge werden über die Laufzeit der Darlehen unter Verwendung der Effektivzinsmethode ergebniswirksam erfasst. Wenn der Wert einer Forderung gemindert ist, wird der Buchwert auf den beizulegenden Zeitwert wertgemindert, was den erwarteten, künftigen mit dem ursprünglichen Effektivzins des Instruments abgezinsten Zahlungsströmen entspricht. Der zu diesem Zeitpunkt berechnete Unterschied zwischen der nominellen Restschuld und dem Gegenwartswert der erwarteten Leistungen wird als Zinsertrag erfasst.*

For tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser antages, at den nominelle værdi reduceret for værdireguleringer svarer til dagsværdi. Den i noterne angivne dags-

*Bei Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird angenommen, dass der Nominalbetrag abzüglich Wertberichtigungen dem beizulegenden Zeitwert entspricht.*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

værdi af finansielle forpligtelser er værdisat ved tilbagediskontering af fremtidige kontraktuelle betalingsstrømme med koncernens gældende markedsrente for lignende finansielle instrumenter.

## Skat af årets resultat

*Steueraufwendungen*

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

*Der im Anhang angegebene beizulegende Zeitwert finanzieller Verbindlichkeiten wird durch die Abzinsung der zukünftigen vertraglich vereinbarten Zahlungsströme mit dem gegenwärtigen Marktzinssatz, der dem Konzern für vergleichbare Finanzinstrumente gewährt würde, ermittelt.*

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

## Pengestrømsopgørelse

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

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

## Pengestrøm fra driftsaktivitet

*Cashflow aus der Betriebstätigkeit*

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

Driftskapitalen omfatter kortfristede omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

## Pengestrøm fra investeringsaktivitet

*Cashflow aus der Investitionstätigkeit*

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle og finansielle anlægsaktiver samt øvrige værdipapirer.

## Kapitalflussrechnung

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

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

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

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

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

*Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit*

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

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

## Segmentoplysninger

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

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

Langfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

Kortfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver, som direkte kan henføres til driften i segmentet, herunder projektbeholdninger, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger.

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

## Segment Berichterstattung

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

*Segmenterträge und -aufwendungen sowie Segmentaktiva und -passiva umfassen die Posten, die auf das einzelne Segment direkt zurückzuführen sind, und die Posten, die auf einer zuverlässigen Grundlage auf die einzelnen Segmente verteilt werden können. Die unverteilten Posten betreffen hauptsächlich mit den Verwaltungsfunktionen des Konzerns verbundene Aktiva und Passiva, Einkommenssteuern u.a.m. sowie Aktiva und Passiva betreffend erlöschte Geschäftstätigkeiten.*

*Langfristige Aktiva der Segmente umfassen die in den Betriebstätigkeiten direkt verwendeten Aktiva, hierunter immaterielle und materielle Vermögenswerte sowie Geschäftsanteile an verbundenen Unternehmen.*

*Kurzfristige Aktiva der Segmente umfassen direkt mit den Geschäftstätigkeiten des Segmentes verbundene Aktiva, hierunter Projektbestände, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige Forderungen, Anzahlungen sowie flüssige Mittel.*

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Hoved- og nøgletaloversigt

## Kennzahlen

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

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

Die Kennzahlen sind wie folgt berechnet:

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

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

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

# Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

## Særlige risici

## Sonderrisiken

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

*Der Konzern ist unseres Erachtens aus heutiger Sicht den folgenden Risiken ausgesetzt:*

### Driftsrisici Betriebsrisiken

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

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

#### Lejeindtægter

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

#### Mieterträge

*Es gibt hauptsächlich 2 Unsicherheiten in Bezug auf Mieterträge: Erstens die Anzahl der unvermieteten Wohnungen und zweitens die Entwicklung des Mietpreisniveaus.*

Det bemærkes, at en udlejer ikke automatisk har et retskrav på regulering af huslejen, blot fordi omkostningerne stiger som følge af inflationen.

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

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

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

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

*Schließlich sei zu bemerken, dass künftige Gesetzesänderungen die Möglichkeiten der Durchführung von Mieterhöhungen weiter einschränken können.*

#### Vedligeholdelse og moderniseringer

Det vurderes, at den planlagte almindelige vedligeholdelse er nødvendig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Her til kommer planlagte udgifter til modernisering, og disse skal alene medvirke til en positiv udvikling i form af lavere lejetab og højere huslejeniveau samt dermed ejendomsporteføljens generelle værditilvækst.

#### Instandhaltung und Modernisierungen

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

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

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

### Markedsrisici Marktrisiken

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt en anslået markedsbe-

*Der Wert des Immobilienbestands wird auf Basis des laufenden Betriebsgewinns der Häuser sowie geschätzter, marktbestimmter*

## Øvrige noteoplysninger

### Übrige Angaben

stemt afkastforventning for boligejendomme af samme karakter. Risici knyttet til det løbende driftsoverskud er beskrevet ovenfor.

Fremtidige investorers krav til nettoforrentning ved investering i nye ejendomme (det markedsbestemte afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende boliger eller ændret forbrugeradfærd.

En stigning i afkastforventningen vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse, hvorfor der ville kunne opstå likviditetsknaphed i forbindelse med den forventede refinansiering af 1. og 2. prioritetslånene i år 2015, jf. nedenfor.

Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastforventningen.

*Gewinnerwartungen für Wohnungen gleicher Art berechnet. Risiken im Rahmen des Betriebsgewinns sind oben beschrieben.*

*Die Anforderungen künftiger Investoren in Bezug auf die Nettoverzinsung ihrer Investitionen in neue Wohnhäuser (der marktbestimmte Renditeanspruch) sind gegenüber der Entwicklung des Zinsniveaus, der Inflation, der Währungskursentwicklung sowie den generellen Marktbedingungen, einschließlich der Nachfrage nach den betreffenden Wohnungen oder geändertem Verbraucherverhalten, besonders empfindlich.*

*Eine Steigerung der Gewinnerwartungen wird eine negative Auswirkung auf die bilanzielle Bewertung des Immobilienbestands haben, und deshalb könnten im Rahmen der erwarteten Refinanzierung der Darlehen für die 1. und 2. Hypothek im Jahre 2015 Liquiditätsengpässe entstehen, vgl. unten.*

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

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

### Beskæftigelsesrisici

Beschäftigungsrisiken

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

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

### Valutarisici

Währungsrisiken

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

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

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

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

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

*Sämtliche Aktiva und Passiva des Konzerns sind EUR-Aktiva bzw. -Passiva abgesehen von den Obligationsanleihen, die in EUR auf Grundlage des jeweiligen DKK-Kurses gegenüber EUR angesetzt werden.*

Den relative valutakursudvikling generelt kan indirekte påvirke det markedsbestemte afkastkrav, jf. ovenfor.

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

### Renterisici

Zinsrisiken

En del af koncernens gæld er variabelt forrentet. Således er forrentningen af 2. prioritetslånet og udvidelsesfaciliteten på 1. prioritet variabelt forrentet.

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

### Kredit- og finansieringsrisici

Kredit- und Finanzierungsrisiken

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

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

- 1. prioritetslånets tranche 1 og 2 forfalder til indfrielse den 30. juni 2013
- 2. prioritetslånet forfalder til indfrielse 30. juni 2011

*•Tranche 1 und 2 der 1. Hypothek sind am 30. Juni 2013 fällig*

*•2. Hypothek ist am 30. Juni 2011 fällig*

1. prioritets lånets tranche 3 forfalder til indfrielse i perioden 2026 til 2036. Der er dog kun opnået kredittilsagn fra HSH Nordbank på dette lån frem til 30. juni 2013.

*Tranche 3 der 1. Hypothek ist im Zeitraum 2026 bis 2036 fällig. Ein Darlehensversprechen durch HSH Nordbank gilt aber nur bis zum 30. Juni 2013.*

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

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