

## Koncernregnskabsmeddelelse for perioden 1. januar 2008 – 31. december 2008.

**Driften af koncernens ejendomme udvikler sig fortsat tilfredsstillende med øget udlejning på godt 5% efter gennemførte moderniseringer. Koncernen har en tilfredsstillende likviditet. Markedsværdien af ejendommene er fortsat stigende.**

Bestyrelsen for Kristensen Germany AG har dags dato afholdt bestyrelsesmøde, hvor koncernens årsrapport for regnskabsåret 2008 blev behandlet og godkendt.

- ❖ Koncernresultatet for 2008 udgør EUR 2,4 mio. før skat (2007 EUR 45,2 mio.). Efter skat udgør koncernresultatet EUR 0,8 mio. (2007 EUR 32,8 mio.).
- ❖ Koncernresultatet indeholder "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris" med EUR 9,1 mio. netto før skat (2007 EUR 49,4 mio. netto før skat). Af denne værdiregulering udgør EUR 7,9 mio. opløsning af en hensættelse til salgsomkostninger, foretaget i 2007.
- ❖ I 2007 klassificeredes ejendommene som 'Aktiver bestemt for salg', idet der pågik forhandlinger om salg. Forhandlingerne førte ikke til et salg. Koncernen finder p.t. ikke, – på basis af de eksisterende markedsforhold og den positive udvikling i driften – at et salg er attraktivt, og forventer derfor ikke, at et salg vil finde sted inden for de nærmeste 12 måneder. Koncernens ejendomme er derfor reklassificeret til 'Investerings ejendomme'.
- ❖ Baseret på vurderingsrapport fra DTZ, London og ledelsens skøn er koncernens ejendomme ultimo 2008 værdiansat til dagsværdi med EUR 407,8 mio. (2007 EUR 381,1 mio.). I 2008 har der været en tilgang i form af afholdte forbedringer og moderniseringer på EUR 20,4 mio. (2007 EUR 34,8 mio.)
- ❖ Koncernens egenkapital udgør herefter pr. 31. december 2008 EUR 42,6 mio. (2007 EUR 42,1 mio.)
- ❖ Koncernen anser under de givne omstændigheder årsresultatet for acceptabelt.
- ❖ Antallet af ledige lejemål udgjorde ved årets slutning 1.488, mod 1.923 ved årets begyndelse. Nyudlejning på 435 lejemål i 2008 betyder, at den samlede ledighed er faldet med godt 5%. Nedgangen i antallet af ledige lejemål kan særligt tilskrives nyudlejninger efter gennemførte moderniseringer.
- ❖ Koncernens moderselskab, Kristensen Germany A/S har i 2008 erhvervet et ejendomsadministrationsselskab og varetager herefter det samlede fund- og assets management af alle koncernens ejendomme.
- ❖ Koncernen har i årets løb forhandlet et fremrykket mønster for træk under koncernens bankkreditter, med baggrund i en førtidig afregning af tillægskøbesummer og en vis fremrykning af moderniseringsplaner. Koncernen står herefter i en tilfredsstillende likviditetsmæssig position, med afsikrede kreditrammer, hvor næste refinansiering er i 2011.

- ❖ Koncernen fortsætter i 2009 sine aktiviteter med at optimere pengestrømmene fra ejendommene. De særlige indsatsområder er fortsat modernisering af dele af porteføljen med reduceret lejeledighed til følge. Der forventes en fortsat reduktion i 2009 med yderligere ca. 500 lejemål. For den allerede renoverede del af porteføljen er indsatsområdet fortsættelse af aktivt property og asset management.
- ❖ Ledelsen forventer på denne baggrund, at koncernresultatet før skat og værdireguleringer for 2009 vil udvise et underskud i størrelsesordenen EUR 3,5 mio.
- ❖ Med en fortsættelse af den nuværende udvikling i udlejningsgraden forventes der henimod slutningen af 2010 balance i driften før skat.

**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 2008**

*Geschäftsbericht 2008*

# Indholdsfortegnelse

Inhaltsverzeichnis

Side  
Seite

## Påtegninger

*Bericht und Vermerk*

### Ledelsespåtegning

*Bericht des Aufsichtsrats*

3

### Revisionspåtegning

*Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers*

5

### Moderselskabsoplysninger

*Informationen über die Muttergesellschaft*

7

## Ledelsesberetning

*Lagebericht*

8

### Koncernoversigt

*Konzernübersicht*

12

### Hoved- og nøgletal

*Kennzahlen*

18

### Information til obligationsejere og aktionærer

*Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre*

26

### Regnskabsberetning

*Bericht über die Unternehmenslage*

29

## Koncernregnskab

*Konzernabschluss*

31

### Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2008

*Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008*

31

### Balance pr. 31. december 2008

*Bilanz zum 31. Dezember 2008*

32

### Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2008

*Eigenkapitalveränderungsrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008*

35

### Pengestrømsopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2008

*Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008*

36

### Noter til koncernregnskabet:

*Anhang zum Konzernabschluss:*

37

#### Specifikationer til koncernregnskabet

*Erläuterungen zum Konzernabschluss*

37

#### Regnskabspraxis

*Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze*

58

#### Øvrige noteoplysninger

*Übrige Angaben*

72

# Ledespåtegning

*Bericht des Aufsichtsrats*

## Ledespåtegning *Bericht des Aufsichtsrats*

Moderselskabets bestyrelse har dags dato aflagt koncernregnskabet for 2008 for Kristensen Germany AG.

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

Ved aflæggelse af koncernregnskabet for 2007 blev ejendomsporteføljen klassificeret som "aktiver bestemt for salg". I denne forbindelse blev der beregnet og hensat salgsomkostninger med i alt knap EUR 7,9 mio.

I forbindelse med aflæggelse af koncernregnskabet for 2008 har koncernens ledelse besluttet, at reklassificere ejendomsporteføljen til "Investerings ejendomme", idet ejendommene ikke er solgt. Det ikke gennemførte salg kan særligt henføres til en ændret markedssituation i Tyskland, men tillige, på baggrund af den positive udvikling i udlejning af boligerne, et ønske om at holde porteføljen, indtil en større del af det igangværende moderniseringsprogram er gennemført.

Ved reklassifikationen til "Investerings ejendomme" er koncernregnskabet godskrevet med tilbageførsel af den i 2007 foretagne hensættelse til salgsomkostninger med i alt EUR 7,9 mio.

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

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.

*Der Aufsichtsrat der Muttergesellschaft hat heute den Konzernabschluss der Kristensen Germany AG für das Jahr 2008 vorgelegt.*

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

*Im vorjährigen Konzernabschluss 2007 wurde der Immobilienbestand als „zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ klassifiziert. In diesem Zusammenhang wurden Verkaufskosten in Höhe von EUR 7,9 Mio. in die Rückstellungen eingestellt.*

*In dem vorliegenden Konzernabschluss 2008 hat der Vorstand des Konzerns beschlossen, den Immobilienbestand als zur „Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ zu reklassifizieren, da die Immobilien nicht verkauft wurden. Der nicht durchgeführte Verkauf hängt insbesondere mit einer geänderten Marktsituation in Deutschland zusammen, aber auch mit dem durch die positive Entwicklung der Vermietung entstandenen Wunsch, das Portfolio weiterhin im Bestand zu halten, bis ein Großteil des laufenden Modernisierungsprogramms durchgeführt worden ist.*

*Infolge der Reklassifizierung als zur „Finanzinvestition gehaltenen Immobilien“ wurde in dem Konzernabschluss die Rückstellung für Verkaufskosten aus 2007 in Höhe von EUR 7,9 Mio. aufgelöst.*

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

*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.*

# Ledespåtegning

*Bericht des Aufsichtsrats*

Berlin, den 30. marts 2009  
*Berlin, den 30. März 2009*

Direktion  
*Vorstand*

Peter Westphal

Jesper Korsbæk Jensen

Bestyrelse  
*Aufsichtsrat*

Tage Benjaminsen  
Formand  
*Vorsitzender*

Kent Hoeg Sørensen  
Næstformand  
*Stellvertretender Vorsitzender*

Hans Peter Larsen

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 - bestående af balance, resultatopgørelse, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter – samt den på tysk udarbejdede koncernårsberetning for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2008. 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.

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 regnskabsafslæggelsen 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, at revisionen giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Vor revision har ikke givet anledning til forbehold.

*„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 Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008 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.*

*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 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.*

# Revisionspåtegning

*Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers*

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.

*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.*

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 1. januar – 31. december 2008 udelukkende refererer til den tyske udgave."

*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 Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008 ausschließlich auf die deutsche Fassung bezieht."*

Hamburg, den 30. marts 2009

*Hamburg, den 30. März 2009*

## **PricewaterhouseCoopers**

Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Claus Brandt  
Revisor  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Axel Bott  
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  
Hans Peter Larsen  
Bent Krogh Jensen  
Niels Jørgen Frank  
Erik Munk

**Direktion**  
*Vorstand*

Peter Westphal  
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

Konzernlagebericht

## Formål Gegenstand

Konzernens formål er at opkøbe fast ejendom, at udleje og administrere fast ejendom, at istandsætte og modernisere egne ejendomme samt efterfølgende at sælge disse ejendomme.

## De erhvervede ejendomme Die erworbene Immobilien

Koncernen erhvervede den 29. september 2006 en portefølje af boligejendomme i de tyske byer Berlin, Braunschweig, Leipzig, Halle, Merseburg, Erfurt m.fl., for ca. EUR 278,6 mio. En del af ejendommene er erhvervet indirekte via køb af selskaber, og andre ved direkte køb. Den samlede ejendomsportefølje indeholder i alt ca. 8.300 boliglejemål fordelt på ca. 515.000 udlejningskvadratmeter. Desuden indeholder ejendomsporteføljen et mindre antal erhvervslejemål, garager m.v.

Ejendomsporteføljen består af to kategorier af ejendomme: renoverede og ikke renoverede. Ikke renoverede ejendomme er karakteriseret ved en relativt lavere udlejningsprocent i forhold til den renoverede del, hvor udlejningsprocenten som oftest overstiger 90%.

Der foreligger en renoveringsplan for ejendommene og i årets løb er der primært foretaget renoveringer i delporteføljerne Berlin-Hohenschönhausen, Leipzig, Hennigsdorf og Erfurt.

Renoverede ejendomme udgøres primært af de ejendomme, der er beliggende i byerne Halle, Merseburg, Braunschweig, Dresden samt dele af ejendomsporteføljen i Berlin-Hohenschönhausen og Erfurt. Den renoverede del udgør pr. ultimo 2008 omtrent 2/3 af porteføljen.

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

Der er i regnskabsåret foretaget renoveringer for i alt EUR 20,4 mio.

*Gegenstand des Konzerns ist der Aufkauf von Immobilien, die Vermietung und Verwaltung von Immobilien und deren Instandsetzung und die Modernisierung eigener Immobilien durch Subunternehmer sowie der Verkauf von Immobilien.*

*Der Konzern hat mit Wirkung ab dem 29. September 2006 Immobilienbestände in Berlin, Braunschweig, Leipzig, Halle, Merseburg, Erfurt u.a.m. für etwa EUR 278,6 Mio. erworben. Ein Teil der Immobilien wurde durch den Kauf von Gesellschaften indirekt erworben. Der gesamte Immobilienbestand umfasst insgesamt rd. 8.300 Wohnungen, die eine Mietfläche von 515.000 Quadratmeter umfasst. Ferner umfasst der Immobilienbestand u.a. wenige gewerbliche Mietverhältnisse und Garagen.*

*Der Immobilienbestand besteht aus zwei Immobilienkategorien: Ein modernisierter und ein nicht modernisierter Teil. Der nicht modernisierte Immobilienbestand ist charakterisiert durch eine relativ niedrige Vermietungsquote verglichen mit dem modernisierten Teil, bei dem die Vermietungsquote in der Regel 90% übersteigt.*

*Es liegt ein Modernisierungsplan für die Immobilien vor. So wurden im laufenden Geschäftsjahr im Wesentlichen die Immobilien in Berlin-Hohenschönhausen, Leipzig, Hennigsdorf und Erfurt modernisiert.*

*Modernisierte Immobilien umfassen hauptsächlich Immobilien in den Städten Halle, Merseburg, Braunschweig, Dresden und Teile des Immobilienbestands in Berlin-Hohenschönhausen und Erfurt. Der modernisierte Teil macht Ende 2008 etwa 2/3 des Immobilienbestands aus.*

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

*Das gesamte Investitionsvolumen im Geschäftsjahr belief sich auf EUR 20,4 Mio.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Tillægskøbesummer:

Baseret på udviklingen i lejeindtægterne på ejendommene efter afslutning af renoveringsarbejderne og nyudlejning med fradrag af medgåede renoveringsomkostninger havde sælger af en del af ejendomsporteføljen i henhold til købsaftalerne mulighed for at modtage et tillæg til den oprindelige købesum for de renoverede ejendomme. Samtidig havde sælger en mulighed for også at opnå en tillægskøbesum baseret på fordelagtige finansieringsvilkår via finansiering, der tilvejebringes til renoveringsarbejderne.

Sælger havde således en interesse i den økonomiske udvikling i forbindelse med gennemførelsen af renoveringen, da de aftalte tillægskøbesummer reduceres i forhold til eventuelle negative budgetafvigelse såvel i byggeomkostninger som i lejeniveau og udlejningsprocenten.

Moderselskabet til Kristensen Germany AG, Kristensen Germany A/S, har i 2008 erhvervet administrationsselskabet "Klaron Service GmbH" fra førnævnte sælger. I denne forbindelse blev tillægskøbesummerne endeligt afregnet.

Udover boligejendommene er der erhvervet solfanger-anlæg placeret i forbindelse med ejendommene samt anlæg for levering af EDB og TV signal. Anskaffelsesprisen for disse androg i alt EUR 9,3 mio.

## Kaufpreisanpassung:

*Auf Basis der Entwicklung der Mieterträge aus den Immobilien nach Abschluss der Modernisierungen und Neuvermietung, abzüglich entstandener Modernisierungsaufwendungen, könnte der Verkäufer gemäß den Kaufverträgen für einen Teil des Immobilienbestands eine Kaufpreisanpassung für die Immobilien erhalten. Der Verkäufer hatte daneben auch die Möglichkeit, eine weitere Kaufpreisanpassung auf Grund der Übernahme vorteilhafter Finanzierungsbedingungen zu erhalten, welche die Modernisierungsaufwendungen betrifft.*

*Der Verkäufer hatte damit ein Interesse an der wirtschaftlichen Entwicklung im Zusammenhang mit der Durchführung der Modernisierung, da sich die vereinbarten Kaufpreisanpassungen aus der realen Ertragswertsteigerung durch Leerstandsminderung und Erhöhung des Mietpreinsniveaus unter Gegenrechnung der aufgewendeten Modernisierungsaufwendungen ergeben.*

*Die Muttergesellschaft der Kristensen Germany AG, die Kristensen Germany A/S, hat in 2008 die Verwaltungsgesellschaft „Klaron Service GmbH“ vom zuvor erwähnten Verkäufer gekauft. In diesem Zusammenhang wurden die Kaufpreisanpassungen abschließend abgerechnet.*

*Darüber hinaus wurde in 2006 eine Gesellschaft mit Sonnenkollektoranlagen sowie eine Gesellschaft für die Versorgung der Mieter mit EDV- und Fernsehsignalen gekauft. Die Anschaffungskosten dafür betragen insgesamt EUR 9,3 Mio.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Strategi drift

Strategie, Betrieb

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.

Dette skal ske via aktivt 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.

## Strategi salg / realisation

Strategie Verkauf / Realisation

Salg af ejendomme blev ikke, som oprindeligt forventet, gennemført i 2008, og der pågår for nærværende ingen salgsforhandlinger.

Det ikke gennemførte salg kan særligt henføres til en ændret markedssituation i Tyskland, men tillige på baggrund af den positive udvikling i udlejning af boligerne et ønske om at holde porteføljen, indtil en større del af det igangværende moderniseringsprogram er gennemført.

På denne baggrund har koncernens ledelse besluttet, at reklassificere porteføljen til "Investerings ejendomme", idet som anført, porteføljen ikke kan forventes solgt i løbet af de nærmeste 12 måneder.

Herved er hensættelser til salgsomkostninger, foretaget i 2007 i forbindelse med klassificering af porteføljen til "aktiver bestemt for salg", opløst og godskrevet koncernresultatopgørelsen for 2008 med i alt EUR 7,9 mio., jf. note 22.

## Finansieringsstruktur

Finanzierungspolitik

Kristensen Germany AG har udstedt obligationer nom. DKK 500 mio. "7 % Kristensen Germany AG 2015".

Af disse blev 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 nom. DKK 50 mio. har moderselskabet erhvervet som likviditetsreserve.

Ud over obligationslånet, som udgør 3. prioritetsfinansieringen af ejendomsporteføljen,

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

*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 durch die Fortführung von Investitionen in Modernisierungen und Instandhaltungen des Immobilienbestands erfolgen kann.*

*Ursprünglich war geplant, den Immobilienbestand in 2008 zu veräußern. Es fand aber kein Verkauf des Immobilienbestands statt, es finden z.Zt. auch keine weiteren Verkaufsverhandlungen statt.*

*Der nicht durchgeführte Verkauf hängt insbesondere mit einer geänderten Marktsituation in Deutschland zusammen, aber auch mit dem durch die positive Entwicklung der Vermietung entstandenen Wunsch, das Portfolio weiterhin im Bestand zu halten, bis ein Großteil des laufenden Modernisierungsprogramms durchgeführt ist.*

*Aus diesem Grund hat der Vorstand des Konzerns beschlossen, den Immobilienbestand als zur „Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ zu reklassifizieren, da die Immobilien voraussichtlich nicht innerhalb der nächsten 12 Monate verkauft werden.*

*Infolge der Reklassifizierung als zur „Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ wurde in dem Konzernabschluss die Rückstellung für Verkaufskosten aus 2007 in Höhe von EUR 7,9 Mio. aufgelöst; vgl. Anhang, Bemerkung 22.*

*Die Kristensen Germany AG hat Obligationen von nominell DKK 500 Mio. mit der Bezeichnung "7 % Kristensen Germany AG 2015" ausgegeben.*

*Ein Betrag von nominell DKK 450 Mio. wurden im Wesentlichen für ein Darlehen an die Tochtergesellschaft Kristensen Germany Holding GmbH für ihre Finanzierung der Immobilieninvestitionen verwendet. Den restlichen Anteil von nominell DKK 50 Mio. hat die Muttergesellschaft als Liquiditätsreserve erworben.*

*Außer der Obligationsanleihe, die die Finan-*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

blev der optaget 1. og 2. prioritetsfinansiering på i alt ca. EUR 233,3 mio. som henholdsvis banklån og et syndikeret banklån. Herudover er på 1. prioriteten bevilget yderligere EUR 115,9 mio.

Finansieringen af ejendomsporteføljen er sammensat med en langtløbende fast rente for den overvejende del af de samlede lån. Således udgøres initialt godt 80% af fast forrentede lån.

Den variabelt forrentede del af lånene blev i slutningen af 2008 sikret for resten af løbetiden ved hjælp af rente-SWAP's. Herved kommer den del af finansieringen der er fastforrentet, fra og med 2009, tæt på at udgøre 100%.

*zierung der 3. Hypothek des Immobilienbestands umfasst, wurde zur Finanzierung der 1. und 2. Hypothek von insgesamt etwa EUR 233,3 Mio. ein Bankdarlehen bzw. ein Konsortialdarlehen aufgenommen. Daneben sind für die gesamte 1. Hypothek weitere Beträge in Höhe von EUR 115,9 Mio. bewilligt.*

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

*Die Teile des Darlehens, welche variabelt verzinst sind, wurden Ende 2008 mit Zins-SWAP's bis zum Ende der Laufzeit gesichert. Damit beträgt der festverzinsliche Teil der Finanzierung ab 2009 fast 100%.*

# Ledelsesberetning

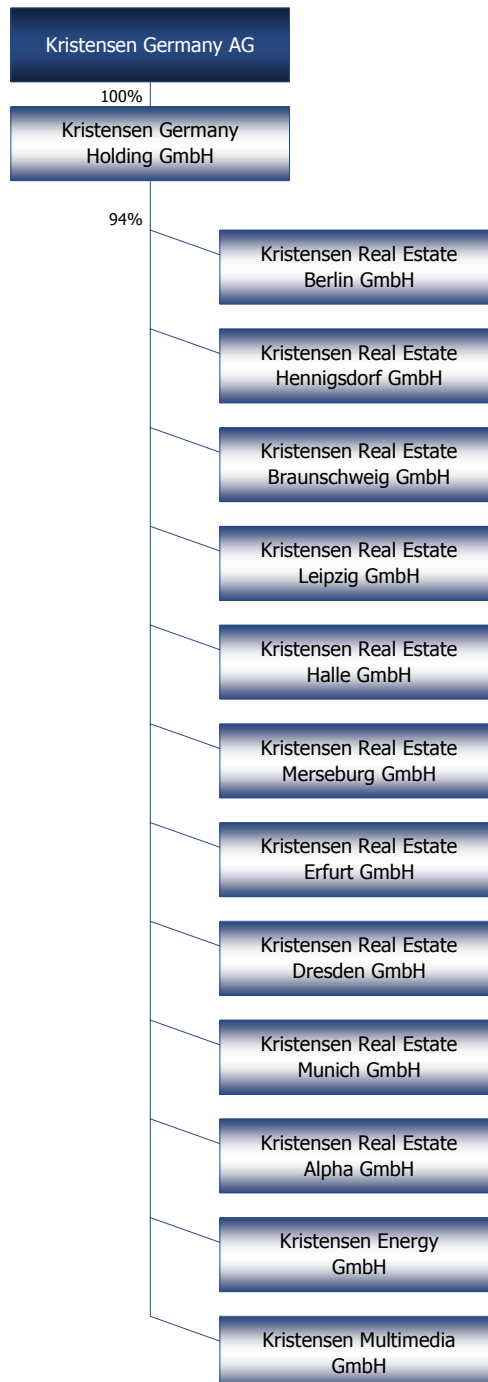
Konzernlagebericht

## Konzernstruktur pr. 31. december 2008

Konzernstruktur zum 31.  
Dezember 2008

Pr. 31. december 2008 består koncernen af  
følgende selskaber:

Zum 31. Dezember 2008 umfasst der Konzern  
die folgenden Gesellschaften:



# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Koncernens hovedaktiviteter

Haupttätigkeiten des Konzerns

Koncernens hovedaktiviteter er fordelt således på koncernens virksomheder:

### Kristensen Germany AG

Med henblik på at delfinansiere ovennævnte investering i boligejendomme har moderselskabet udstedt nom. DKK 500 mio. obligationer til notering på Københavns Fondsbørs. Heraf ejer selskabet selv 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.

*Die Haupttätigkeiten des Konzerns sind 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 Eigentumsrecht am Immobilienbestand und vermieten diese Immobilien.*

## Udvikling i året

### Driften af ejendommene

Betrieb der Immobilien

Tilbagefaldet i tysk økonomi skønnes ikke umiddelbart at have en direkte negativ indflydelse på udlejningssituationen for selskabets boliger. En stigende arbejdsløshed kan måske endog have en vis gunstig indvirkning, idet efterspørgslen på billige mindre lejligheder, som i selskabets portefølje, da må formodes at blive større.

Imidlertid har det samlede resultat af ejendommenes drift ikke levet op til forventningerne.

Om end langsommere end oprindeligt planlagt, er antallet af udlejede lejermål steget gennem hele 2008, og dermed er ledigheden faldet. Ved årets begyndelse var der 1.923 ledige lejermål, hvilket er faldet til 1.488 ved årets slutning. Den samlede nettoglejendtgæft er derved steget med EUR 2,1 mio. på årsbasis.

Der er imidlertid variationer de enkelte byer/byområder i mellem. Således er Berlin og Braunschweig i god gænge, medens situationen i Leipzig og Merseburg endnu ikke er tilfredsstillende.

I Berlin (Hohenschönhausen) er efterspørg-

## Entwicklung im Geschäftsjahr

*Soweit beurteilt werden kann, hat der Rückgang der deutschen Wirtschaft keinen direkten negativen Einfluss für die Vermietungssituation der Wohnungen. Ein Anstieg der Arbeitslosigkeit kann insoweit einen günstigen Einfluss haben, als die Nachfrage nach billigen, kleinen Wohnungen wie in dem Portfolio unseres Konzerns, vermutlich größer zu werden scheint.*

*Jedoch haben sich im Ergebnis diese Erwartungen nicht erfüllt.*

*Obwohl langsamer als geplant, hat die Zahl der vermieteten Wohnungen in 2008 sich erhöht und der Leerstand entsprechend verringert. So verringerte sich die Zahl der leerstehenden Wohnungen von 1.923 zu Beginn des Jahres auf 1.488 zum Jahresende. Die auf die in 2008 neu vermieteten, zuvor leer stehenden Wohnungen entfallende Nettomiete beträgt EUR 2,1 Mio.*

*Dabei gibt es Unterschiede zwischen den einzelnen Gebieten. So ist die Situation in Berlin und Braunschweig gut, während sie in Leipzig und Merseburg noch nicht zufriedenstellend ist.*

*In Berlin (Hohenschönhausen) herrscht ei-*



# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

sel efter 1-2 værelses lejligheder god, hvorfor der i forbindelse med renovering af ejendommene bliver foretaget ændringer, således at to store lejligheder omdannes til tre mindre lejligheder. Denne proces vil fortsætte og en øgning af tempoet kan komme på tale, idet alle små renoverede lejligheder i Berlin (Hohenschönhausen) er lejet ud.

Situationen er en anden i Leipzig idet der her ved udgangen af 2008 var ca. 300 tomme lejligheder, her iblandt også færdigrenoverede lejligheder. Dette forhold søges forbedret ved en intensiveret markedsføring samt en forstærket personalemæssig indsats.

På omkostningssiden har der været øgede omkostninger vedr. tomme lejemål som følge af færre udlejede lejligheder end forventet.

I forbindelse med overtagelse af en del af porteføljen, blev der som en del af den samlede afregning overtaget en række fordringer hos lejere. Dette beløb kunne have været afskrevet straks og derved været anset som en del af købesummen.

Fordringerne søges inddraget, men beløbet er hensat, og tab på debitorer er derfor højere end forventet.

Endelig påvirkes resultatet af omkostninger i forbindelse med det påtænkte salg, idet disse omkostninger ikke indgik i den foretagne hensættelse.

Samlet er resultat af ejendommenes drift EUR 1,5 mio. lavere end forventet.

Som en følge af koncernens strategi for at reklassificere ejendomsporteføljen til Investeringsejendomme, er præsentationen, i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder, ændret i forhold til sidste år.

Sammenligningstal i balancen for sidste år er ikke tilrettet.

I driften er indeholdt godt EUR 1,2 mio. i sædvanlig, markeds-mæssig nettoværditilvækst på ejendommene samt medfølgende anlæg jf. ekstern vurdering. Værditilvæksten er tillagt tilbageførsel af tidligere hensatte forventede nettosalgsomkostninger, EUR 7,9 mio., hvorefter "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris" udgør EUR 9,1 mio.

*ne rege Nachfrage nach 1-2-Raum-Wohnungen. Dementsprechend werden derartige Modernisierungen durchgeführt, so dass 2 große Wohnungen zu jeweils 3 kleineren umgebaut werden. Diese Vorgehensweise wird fortgeführt und forciert, um alle kleinen modernisierten Wohnungen in Berlin (Hohenschönhausen) zu vermieten.*

*Hingegen stellt sich die Situation in Leipzig so dar, dass die Zahl der freien Wohnungen zum Jahresende 2008 bei fast 300 lag – darunter auch modernisierte Wohnungen. Dieser Zustand muss durch ein intensiveres Marketing und einen stärkeren personalmäßigen Einsatz verbessert werden.*

*Die leerstehenden Wohnungen verursachen entsprechende Kosten, was ebenfalls Einfluss auf die Kostenseite hat.*

*Im Zuge des Ankaufs eines Teils des Portfolios wurden auch Mieterforderungen mit übernommen. Diese Forderungen hätten abgeschrieben und deshalb als Teil des Kaufpreises zugeordnet werden können.*

*Es werden Anstrengungen unternommen, um die Forderungen einzutreiben, aber aus Vorsichtsgründen wurden entsprechende Wertberichtigungen eingestellt. Aus diesem Grunde sind die Forderungsverluste größer als erwartet.*

*Schließlich ist das Ergebnis beeinflusst von Kosten des ursprünglich geplanten Verkaufs, da diese Kosten nicht mit der gebildeten Rückstellung abgedeckt sind.*

*Insgesamt ist das Betriebsergebnis EUR 1,5 Mio. niedriger als erwartet.*

*Infolge der Strategie des Konzerns den Immobilienbestand als „Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ zu reklassifizieren, ist die Darstellung, in Übereinstimmung mit den IFRS (International Financial Reporting Standards), gegenüber dem Vorjahr verändert.*

*Vergleichszahlen in der Bilanz für das Vorjahr sind nicht berichtigt worden.*

*Die Gewinn- und Verlustrechnung enthält positive Nettogesamtanpassungen des beizulegenden Zeitwerts von EUR 9,1 Mio. Davon entfallen EUR 1,2 Mio. auf die gewöhnliche Marktwert-erhöhung der Immobilien, während EUR 7,9 Mio. auf die Stornierung der Wertminderung entfallen wegen der Umklassifizierung als „Finanzinvestition gehaltene Immobilien“.*

## Regulering af ejendomme til investeringsejendomme

*Bewertung der Immobilien als zur Finanzinvestition gehaltene Immobilien*



# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Finansiering

Finanzierung

Finansieringsomkostninger er højere end forventet, som følge af generelle rentestigninger på den variabelt forrentede del af lånene og tidsmæssigt fremrykkede træk under lånene, jf nedenfor.

*Die Finanzierungskosten sind höher als erwartet in Folge der generellen Zinssteigerungen des variabel verzinslichen Teils der Darlehen und in Folge zeitmäßig vorverlegter Auszahlungen des Darlehens vgl. unten.*

## Finansieringsstruktur

Finanzierungsstruktur

Idet antallet af ledige lejemål ikke reduceres i samme takt som oprindeligt forventet, samt det forhold at tillægskøbesummer er førtidigt fuldt og endeligt afregnet, er en del af selskabets likviditetsbehov blevet fremrykket i forhold til oprindelige planer.

*Da sich die Zahl der leerstehenden Wohnungen nicht in derselben Geschwindigkeit wie ursprünglich erwartet vermindert hat und da die Kaufpreisanpassungen früher als erwartet gezahlt worden sind, wurde ein Teil des Liquiditätsbedarfes der Gesellschaft gegenüber früheren Plänen zeitmäßig vorverlegt.*

Der er derfor i året indgået aftale med selskabets långivere om, at de allerede bevilligede lån kan udbetales i en hurtigere takt end oprindeligt fastsat. Selskabet har tillige i denne forbindelse overfor långiverne tilkendegivet, at der i 2009 vil ske en lille tilpasning af selskabets aktiver i form af mindre frasalg.

*Um dies zu erfüllen wurden im laufenden Jahr Verträge mit den Darlehensgebern geschlossen, sodass die bereits gewährten Darlehen in einem größeren Tempo ausbezahlt werden können als ursprünglich geplant. Außerdem hat die Gesellschaft gegenüber den Darlehensgebern mitgeteilt, dass in 2009 geringe Anpassungen in dem Aktivvermögen erfolgen, weil einige kleine Verkäufe geplant sind.*

Der er i slutningen af året foretaget renteafdækning af juniorlånet i restløbetiden frem til 30. september 2011 til en fast rente på 3,00% og af den ændrede skyldprofil på seniorlånets tranche II, frem til 31. december 2012 til en fast rente på 3,14%.

*Ende 2008 wurde das Zinsrisiko begrenzt, um die Gesellschaft abzusichern. Für die 2. Hypothek wurde bis zur Fälligkeit am 30. September 2011 ein fixer Zinssatz von 3,0% festgesetzt, und für den bereits ausgezahlten Teil der 1. Hypothek Tranche II, bis Dezember 2012 ein fixer Zinssatz von 3,14%.*

## Tillægskøbesummen/Administration

Kaufpreisanpassung / Administration

Som en integreret del af købsaftalen for den ene af ejendomsporteføljerne, blev der oprindeligt indgået en 5-årig administrationsaftale samt aftale om tillægskøbesummen.

*Als ein integrierter Bestandteil des Kaufvertrages wurde ursprünglich für einen Teil des Immobilienportfolios ein 5-Jahres-Verwaltungsvertrag und ein Vertrag über den sogenannten 2. Kaufpreis (Kaufpreisanpassung) geschlossen.*

På trods af det indbyggede interessefællesskab i dette aftalesæt, har der efterfølgende vist sig uhensigtsmæssigheder. For fortsat at sikre den mest optimale drift, har selskabet indgået aftale om fuld og endelig afregning af tillægskøbesummerne og har således erlagt TEUR 4.280.

*Trotz der gemeinsamen Interessen haben sich Unzweckmäßigkeiten gezeigt. Um auch zukünftig einen optimalen Arbeitsablauf sicherzustellen, hat die Gesellschaft eine Vereinbarung über die abschließende Berechnung dieser Kaufpreisanpassung getroffen.*

Endvidere er administrationsaftalen overdraget til moderselskabet Kristensen Germany A/S, med hvem der er indgået fornyet administrationsaftale.

*Dies hat zu einer Zahlung der Gesellschaft in Höhe von TEUR 4.280 geführt.*

*Der bestehende Verwaltungsvertrag wurde zunächst von der Kristensen Germany A/S fortgeführt, es wurde aber ein neuer Verwaltervertrag abgeschlossen.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Samlet vurdering

Gesamtbewertung

Det samlede resultat før skat udgør ca. EUR 2,4 mio. Korrigeret for "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris" på EUR 9,1 mio. udgør resultatet underskud på EUR 6,7 mio. før skat.

For regnskabsåret 2008 var forventet et underskud før skat og værdireguleringer i størrelsesordenen EUR 3,8 mio., jf. dog ændring i Fondsbørsmeddelelse nr. 32 vedrørende halvårsrapporten for 2008, til et underskud på EUR 5,1 mio.

Den negative afvigelse både i forhold til den oprindelige forventning og forventningen ved halvåret, kan henføres til lavere lejeindtægter og deraf afledede meromkostninger og, som foran anført, forøgede renteudgifter.

Samlet er driften, og udviklingen heri, under de givne omstændigheder, tilfredsstillende. Der henvises endvidere til Regnskabsberetningen.

*Das Ergebnis vor Steuern beträgt etwa EUR 2,4 Mio. Ohne die Neubewertung der Immobilien würde das Ergebnis um EUR 9,1 Mio. niedriger ausfallen und das Ergebnis vor Steuern würde mit EUR 6,7 Mio. negativ sein.*

*Für das Geschäftsjahr 2008 hatte man ursprünglich einen Fehlbetrag vor Steuern und Neubewertung in Höhe von EUR 3,8 Mio. erwartet, vgl. jedoch die Veränderung in der Börsenmitteilung Nr. 32, betr. den Halbjahresbericht für 2008 mit einem erwarteten Fehlbetrag in Höhe von EUR 5,1 Mio.*

*Die negative Abweichung, sowohl im Verhältnis zu den ursprünglichen als auch den Erwartungen am Ende des ersten Halbjahres, ist auf niedrigere Mieteinnahmen und daraus entstehende Mehrkosten und, wie oben angeführt, auf erhöhte Zinskosten zurückzuführen.*

*Insgesamt ist der Geschäftsbetrieb und dessen Entwicklung, unter den gegebenen Umständen, zufriedenstellend. Außerdem verweisen wir auf den Bericht über die Unternehmenslage.*

## Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

## Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

*Nach dem Bilanzstichtag sind keine Ereignisse eingetreten, die wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft haben.*

## Forventninger til 2009

### Drift

Geschäftstätigkeit

Målet for 2009 er en fortsat optimering af cashflowet fra driften af ejendomme ved nedbringelse af tomgang og dermed øget nettoindtjening.

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

Herudover vil markedsføring af lejlighederne blive intensiveret.

## Erwartungen an das Jahr 2009

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

*Das in 2007 begonnene Modernisierungsprogramm wird fortgesetzt, um die Immobilien auf zeitgemäßes Komfortniveau zu bringen.*

*Ferner soll eine Intensivierung der Vermarktung erfolgen.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Salg/realisation *Verkauf/Realisation*

Grundet markedet og en forventning om en fortsættelse af den positive udvikling i udlejningen, skønnes det formålstjenligt at afvente et salg. Derfor kan ejendommene ikke forventes solgt inden for de kommende 12 måneder.

Skulle selskabet modtage gunstige tilbud, vil et salg dog kunne overvejes gennemført i 2009.

*Infolge der Marktsituation und in Erwartung der Fortsetzung der positiven Vermietungsentwicklung erscheint es zweckmäßig, einen Verkauf abzuwarten. Es wird nicht erwartet dass die Immobilien innerhalb der nächsten 12 Monate verkauft werden.*

*Sofern günstige Angebote vorliegen, wird ein potentieller Verkauf in 2009 in Erwägung gezogen.*

## Konklusion *Zusammenfassung*

Ledelsen forventer på denne baggrund, at koncernresultatet før skat og værdireguleringer for 2009, vil udgøre et underskud i størrelsesordenen EUR 3,5 Mio.

Denne forventning er ca. EUR 2,6 mio. lavere end i det oprindelige børsprospekt, og kan for mere end 50%’s vedkommende tilskrives en langsommere reduktion af lejeledigheden, end oprindeligt forventet, medens det resterende i al væsentlighed kan tilskrives stigende rente i forhold til oprindelige forventninger – heri er indeholdt det forhold, at træk på uudnyttede kreditter er foretaget tidligere end forventet.

*Es wird deshalb erwartet, dass das Konzernergebnis vor Steuern im kommenden Jahr einen Verlust in Höhe von EUR 3,5 Mio. ausweisen wird.*

*Diese Erwartung liegt etwa EUR 2,6 Mio. niedriger als in dem ursprünglichen Börsenprospekt, und kann mit mehr als 50% einer langsameren Reduzierung des Leerstandes zugeschrieben werden, während im Übrigen hauptsächlich steigende Zinsen gegenüber den ursprünglichen Erwartungen verantwortlich sind – hierin ist eingeschlossen, dass ein Teil der Darlehen früher in Anspruch genommen wurde als ursprünglich erwartet.*

# Ledelsesberetning

## Konzernlagebericht

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<br><i>Eckdaten für das Geschäftsjahr</i>  | 2008    | 2007    | 2006<br>(28.04 – 31.12) |
|--|---------|---------|-------------------------|
| Nettoomsætning<br><i>Umsatzerlöse</i>  | 23.626  | 22.084  | 5.148                   |
| Regulering af ejendomme til salgspris/dagspris<br><i>Anpassung von Immobilien zum Verkaufspreis/beizulegenden Zeitwert</i> | 9.107   | 49.441  | 5.765                   |
| Bruttoresultat<br><i>Bruttogewinn</i>  | 24.909  | 65.615  | 9.023                   |
| Resultat af primær drift<br><i>Betriebsergebnis</i>  | 22.882  | 63.811  | 8.370                   |
| Finansielle poster, netto<br><i>Finanzposten, netto</i>  | -20.445 | -18.631 | -8.396                  |
| Resultat før skat<br><i>Ergebnis vor Steuern</i>   | 2.436   | 45.180  | -26                     |
| Årets resultat i alt<br><i>Jahresergebnis</i>  | 819     | 32.813  | -198                    |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet<br><i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</i>                                     | 3.874   | -11.985 | 1.524                   |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet<br><i>Cashflow aus Investitionstätigkeit</i>  | -25.086 | -37.215 | -243.616                |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet<br><i>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</i>  | 23.726  | 44.421  | 251.155                 |
| Ændring i likvider<br><i>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>                                  | 2.514   | -4.779  | 9.063                   |
| Antal medarbejdere (direktion)<br><i>Zahl der Mitarbeiter (Vorstand)</i>   | 2       | 2       | 1                       |
| <b>Hovedtal pr. ultimo</b><br><i>Eckdaten zum Jahresende</i>   |         |         |                         |
| Balancesum<br><i>Bilanzsumme</i>   | 439.429 | 411.818 | 312.854                 |
| Egenkapital før minoritetsinteresser<br><i>Eigenkapital vor Minderheitsbeteiligungen</i>                                   | 37.833  | 37.664  | 7.803                   |
| Egenkapital<br><i>Eigenkapital</i>   | 42.552  | 42.083  | 9.085                   |
| <b>Nøgletal</b><br><i>Kennzahlen</i>   |         |         |                         |
| Bruttomargin<br><i>Bruttomarge</i>   | 76,1%   | 91,7%   | 82,7%                   |
| Overskudsgrad<br><i>Umsatzrentabilität</i>   | 69,9%   | 89,2%   | 76,7%                   |
| Afkastningsgrad<br><i>Gesamtkapitalverzinsung</i>  | 5,4%    | 17,6%   | 4,0%                    |
| Soliditetsgrad<br><i>Eigenkapitalquote</i>   | 9,7%    | 10,2%   | 2,9%                    |
| Forrentning af egenkapital<br><i>Eigenkapitalverzinsung</i>  | 1,9%    | 127,8%  | neg.                    |

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

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.*

## Særlige risici

### Konzernens risikostyringspolitik

*Risikomanagementpolitik des Konzerns*

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

Koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau m.v. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering. Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metoder, herunder anvendte indregningskriterier og målingsgrundlag, henvises til omtale under anvendt regnskabspraksis.

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

## Risiken und Chancen

*Der Konzern hat eine Richtlinie zum finanziellen Risikomanagement erlassen.*

*Der Konzern ist wegen seiner Geschäftstätigkeiten, seiner Investitionen und seiner Finanzierung den Veränderungen der Währungskurse und des Zinsniveaus u.a.m. ausgesetzt. Es ist Konzernpolitik keine aktive Spekulation zu betreiben. Die Finanzpolitik des Konzerns richtet sich deshalb nur auf die Steuerung der Finanzrisiken, die eine direkte Folge der Geschäftstätigkeiten und der Finanzierung des Konzerns sind. Für eine Beschreibung der angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze, einschl. der angewandten Erfassungskriterien und Bewertungsgrundlage, verweisen wir auf die Erläuterungen unter Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze.*

*Der Konzern schätzt ein, dass er den untenstehenden Risiken ausgesetzt ist:*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Driftsrisici

*Betriebsrisiken und -chancen*

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

### Lejeindtægter

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

En udlejer har efter tysk lejelovgivning ikke automatisk et retskrav på regulering af huslejen, blot fordi omkostningerne stiger som følge af inflationen.

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

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

### Vedligeholdelse og moderniseringer

Det er ledelsens vurdering, at den planlagte ordinære vedligeholdelse er nødvendig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Hertil kommer planlagte udgifter til modernisering. Disse skal alene medvirke til en positiv udvikling i form af lavere tomgangsleje og højere huslejeniveau og dermed ejendoms-porteføljens generelle værditilvækst.

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.

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

Fremtidige investorers krav til nettoforrentning ved investering i nye ejendomme (det markedsbestemte afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valutakursudviklin-

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

### Mieterträge

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

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

*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.*

*Schließlich ist anzumerken, dass künftige Gesetzesänderungen die Möglichkeiten der Durchführung von Mieterhöhungen weiter einschränken können.*

### 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 Leerstands und eines höheren Mietpreisniveaus sowie dem generellen Wertzuwachs des Immobilienbestands beitragen werden.*

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

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

*Die Anforderungen künftiger Investoren in Bezug auf die Nettoverzinsung ihrer Investitionen in neue Wohnhäuser (der marktbestimmte Renditeanspruch) sind gegenüber der Entwicklung des Zinsniveaus, der Infla-*

## Markedsrisici

*Marktrisiken und -chancen*



# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

gen 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 koncernens lån fra år 2011, jf. nedenfor.

Værdiansættelsen af ejendomme er baseret på flere forudsætninger såsom den forventede tomgangsandel, fremtidig lejeindtægt, vedligeholdelsesudgifter pr. m<sup>2</sup>. Disse er individuelt budgetteret for hver del af porteføljen, ligesom der er anvendt individuel diskonteringsfaktor for hver del af porteføljen.

Der er en risiko for at disse forudsætninger ikke opfyldes.

Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastforventningen.

Et 5%’s fald i dagsværdien af ejendomsporteføljen som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere årets resultat med EUR 20,4 mio. En stigning i dagsværdien ville have haft en tilsvarende positiv påvirkning af årets resultat.

Følsomheden på koncernens egenkapital afviger ikke væsentligt fra indvirkningen på årets resultat.

*tion, 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 innerhalb des Konzerns vom Jahre 2011 an Liquiditätsengpässe entstehen; vgl. unten.*

*Die Bewertung der Immobilien basiert auf verschiedenen Annahmen wie z.B. die erwartete Leerstandsquote, zukünftige Mietannahmen und Instandhaltungsaufwendungen pro qm. Die Annahmen wurden für jedes Unterportfolio separat ermittelt. Ebenso wurde der Diskontierungszinssatz individuell für jedes Unterportfolio festgelegt.*

*Es besteht ein Risiko, dass diese Annahmen in der Zukunft nicht eintreten.*

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

*Ein 5%iger Rückgang des beizulegenden Zeitwerts des Immobilienbestands als Folge der steigenden Gewinnerwartungen wird ceteris paribus das Jahresergebnis um EUR 20,4 Mio. reduzieren. Eine Steigerung des beizulegenden Zeitwerts würde eine ähnliche positive Auswirkung auf das Jahresergebnis haben.*

*Die Empfindlichkeit in Bezug auf das Eigenkapital des Konzerns weicht von der Einwirkung auf das Jahresergebnis nicht wesentlich ab.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Beskæftigelsesrisici

Beschäftigungsrisiken und -chancen

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

Idet selskabets boliger er i den billige ende, kan den afsmittende effekt være positiv.

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

*Da die Wohnungen in unserem Konzernportfolio eher zu günstigen Konditionen vermietet werden, kann der daraus resultierende Effekt durchaus positiv für uns sein.*

## Valutarisici

Währungsrisiken

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

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

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

*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 værdiansættes i EUR på grundlag af den til enhver tid gældende kurs på DKK i forhold til EUR.

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

I overensstemmelse med koncernens politik afdækkes valutarisici på indregnede finansielle aktiver og forpligtelser, når eksponeringen i en valuta modsvarer mere end netto EUR 1 mio.

Eksponering i EUR/DKK afdækkes imidlertid ikke.

En stigning på 5% i kursen på Euro i forhold til danske kroner, ville betyde en besparelse på EUR 2,9 mio. i forbindelse med en indfrielse af obligationslånet.

Et fald i forholdet mellem Euro og danske kroner ville tilsvarende have den modsatte effekt.

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

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

*In Übereinstimmung mit der Politik des Konzerns werden Währungsrisiken auf erfasste finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten gesichert, wenn die Exponierung einer Währung mehr als netto EUR 1 Mio. beträgt.*

*Die Exponierung in EUR/DKK wird aber nicht gesichert.*

*Ein Anstieg des Eurokurses gegenüber dänischen Kronen um 5%, würde eine Einsparung von EUR 2,9 Mio. bedeuten im Falle der Rückzahlung der Obligationsdarlehen.*

*Ein entsprechendes Fallen des Eurokurses würde einen entgegengesetzten Effekt haben.*

## Renterisici

Zinsrisiken

En del af koncernens gæld er variabelt forrentet. Således er forrentningen af 2. prioritetslånet og kreditrammen til udvidelse af 1. prioriteten variabelt forrentet.

Det er koncernens politik at afdække renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente.

Pr. 31. december 2008 var koncernens lån i al væsentlighed afdækkede. En rentestigning ville dermed ikke påvirke resul-

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

*Es ist die Politik des Konzerns, Zinsrisiken abzusichern, wenn erwartet wird, dass die Zinszahlungen auf einem zufriedenstellenden Niveau gesichert werden können. Die Absicherung wird normalerweise durch den Abschluss von Zinsswaps vorgenommen, wobei variabel verzinsliche Darlehen auf Festzins umgelegt werden.*

*Zum 31. Dezember 2008 waren die Darlehen des Konzerns im Wesentlichen gegen Zins-*



# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

tatet, men alene forøge egenkapital, svarende til forskellen mellem den rentesats swapperne er indgået på, og den reelle rentesats. Modsat ville et rente fald påvirke egenkapitalen negativt. En stigning i renten på 1% ville således forøge egenkapital med TEUR 2.075. Et fald på 1% ville have haft en tilsvarende negativ indvirkning.

## Likviditetsrisici

Finanzierungsrisiken

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

- 1. prioritetslånets tranche 1 og 2 forfalder til indfrielse den 30. juni 2013
- 2. prioritetslånet forfalder til indfrielse 30. juni 2011
- 1. prioritetslånets tranche 3 forfalder til indfrielse i perioden indtil 2036. Der er imidlertid p.t. kun opnået kredittilsagn på dette lån frem til 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.

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen på forfalds-/genforhandlings-tidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætningen.

Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler, egne obligationer og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Tabellen herunder viser pengestrømme

*schwankungen abgesichert. Im Falle von Zinssteigerungen würden sich Änderungen im Eigenkapital ergeben, es würde jedoch nicht das Ergebnis beeinflussen. Der Umfang der Eigenkapitalveränderung hängt ab von der Grösse der Differenz zwischen dem Marktzins und dem Zinssatz der durch die SWAP's gesichert ist. Bei sinkenden Zinsen ergeben sich entsprechend entgegengesetzte Auswirkungen. Ein Anstieg des Zinsniveaus um einen Prozentpunkt würde somit das Eigenkapital um TEUR 2.075 verbessern. Ein Rückgang um einen Prozentpunkt würde eine entgegengesetzte Auswirkung haben.*

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

- *Tranche 1 und 2 der 1. Hypothek sind am 30. Juni 2013 fällig*
- *Die 2. Hypothek ist am 30. Juni 2011 fällig*
- *Tranche 3 der 1. Hypothek ist im Zeitraum bis 2036 fällig. Ein Darlehensversprechen durch die HSH Nordbank gilt aber nur bis zum 30. Juni 2013.*

*Voraussetzung für eine zur Einlösung der Obligationen ausreichende Liquidität ist, dass der Konzern zur Refinanzierung der vorrangigen Darlehen instande 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 oder nur Liquidität zur Einlösung von Teilen der Obligationsanleihe hat.*

*Es ist Konzernpolitik, im Rahmen von Darlehensaufnahmen eine möglichst große Flexibilität durch Streuung der Kreditaufnahmen auf verschiedene Fälligkeits-/Neuverhandlungs-termine und auf mehrere Vertragsparteien unter Berücksichtigung des Preisniveaus zu sichern.*

*Die Liquiditätsreserve des Konzerns umfasst flüssige Mittel, selbst gehaltene Obligationen und ungenutzte Kreditfazilitäten. Es ist Ziel des Konzerns, eine hinreichende Liquiditäts-zusage für eine fortgesetzte, zweckmäßige Disponierung im Falle der unvorhergesehenen Liquiditätsschwankungen Liquidität zu haben.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

vedr. koncernens finansielle forpligtelser baseret på forfaldstidspunkt i den resterende tid fra balancedagen og frem til den kontraktuelle udløbsdato.

De angivne beløb udgør ikke-diskonterede pengestrømme inklusive rentebetaling, og kan derfor ikke afstemmes til forpligtelsernes bogførte værdi i balancen.

Die nachstehende Tabelle zeigt die Geldflüsse betr. die finanziellen Verpflichtungen des Konzerns, basierend auf den Fälligkeiten, die sich aus dem Zeitraum vom Bilanzstichtag bis zu den vertraglich vereinbarten Fälligkeitsterminen ergeben.

Die ausgewiesenen Beträge sind nicht-diskontierte Geldflüsse inklusive Zinszahlungen, und können daher nicht mit den in der Bilanz gezeigten Buchwerten der Verpflichtungen abgestimmt werden.

| Mio. EUR   | < 1 år<br>< 1 Jahre | 1 - 2 år<br>1 - 2 Jahre | 2 - 5 år<br>2 - 5 Jahre | > 5 år<br>> 5 Jahre |
|--|---------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------|
| Gæld optaget ved udstedelse af obligationer<br><i>Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindl.</i>                       | -4,2                | -4,2                    | -12,7                   | -77,9               |
| Kreditinstitutter<br><i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>   | -14,6               | -15,5                   | -47,5                   | -300,6              |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser<br><i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i> | -18,5               | -1,0                    | -1,1                    | -                   |

## Kreditrisici *Kreditrisiken*

Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle samarbejdspartnere med et større mellemværende løbende kreditvurderes.

Aftaler om bankindestående og om afledte finansielle instrumenter indgås kun med modparter med en kreditvurdering hos Standard & Poors på AA- eller bedre. Baseret på den høje kreditvurdering forventes alle modparter at kunne indfri sine forpligtelser.

Koncernens kreditrisici knytter sig dels til tilgodehavender og likvide beholdninger, dels til afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi. Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier.

I koncernens tilgodehavender fra salg indgår pr. 31. december 2008 lejetilgodehavender på i alt TEUR 1.871 (2007: TEUR 3.483), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til TEUR 1.366 (2007: TEUR 3.361).

Der har ikke været væsentlige indbetalinger på afskrevne lejetilgodehavender.

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje det højere afkastkrav på egenkapital over for den øgede usikkerhed, som er forbun-

Die Konzernpolitik zur Übernahme von Kreditrisiken bewirkt, dass alle Kooperationspartner mit größeren Rechnungen laufend einer Bewertung ihrer Kreditwürdigkeit unterzogen werden.

Verträge über Bankeinzahlungen und über Derivative Finanzinstrumente werden nur mit Parteien mit einer Kreditbewertung der Standard & Poors von AA- oder besser abgeschlossen. Wegen der hohen Kreditwürdigkeit erwartet man, dass alle Gegenparteien ihre Verbindlichkeiten erfüllen können.

Die Kreditrisiken des Konzerns beziehen sich teils auf Forderungen und flüssige Mittel und teils auf Derivative Finanzinstrumente mit positivem beizulegendem Zeitwert. Das höchste Kreditrisiko in Bezug auf Finanzanlagen entspricht den in der Bilanz erfassten Werten.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen des Konzerns enthalten zum 31. Dezember 2008 Mietrückstände von insgesamt TEUR 1.871 (2007: TEUR 3.483), die nach individueller Bewertung außerplanmäßig auf TEUR 1.366 abgeschrieben worden sind (2007: TEUR 3.361).

Es gab keine wesentlichen Zahlungszuflüsse aus abgeschriebenen Forderungen.

Der Konzern bewertet laufend den Anpassungsbedarf der Kapitalstruktur, um die steigenden Renditeerwartungen des Eigenkapitals gegenüber der erhöhten Unsicher-

## Kapitalstyring *Kapitallenkung*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

det med fremmedkapital.

Det er koncernens udbyttepolitik, at aktionærerne skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte, der overstiger en risikofri investering i obligationer. Udbetaling af udbytte skal ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens fortsatte ekspansion.

Egenkapitalens andel af de samlede passiver udgjorde ved udgangen af 2008 9,7% (2007: 10,2%).

Den realiserede egenkapitalforretning for 2008 er 1,9%. (2007: 127,8%)

Under hensyn til koncernens forretningsplan, som nærmere beskrevet i tidligere offentliggjort prospekt, anser koncernen politikken for kapitalstyring for efterlevet.

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. En ændring kan medføre ændrede huslejeindtægter.

Med virkning fra 2008 er der vedtaget ny skattelovgivning, som samlet medfører øget skattebetaling fra selskabet. Denne virkning var ikke oprindeligt indregnet.

Herefter forventes skattemæssige risici at være lave.

*heit im Rahmen des Fremdkapitals abzuwägen.*

*Es ist die Dividendenpolitik des Konzerns, dass die Aktionäre von ihren Investitionen Gewinne in der Form von Kursanstiegen und Dividenden erhalten, der eine risikofreie Investition in Obligationen übersteigt. Die Dividendenausschüttung muss unter Berücksichtigung der notwendigen Konsolidierung des Eigenkapitals als Grundlage für die weitere Expansion des Konzerns erfolgen.*

*Die Eigenkapitalquote am Ende des Jahres 2008 betrug 9,7% (2007: 10,2%).*

*Die Eigenkapitalverzinsung im Jahr 2008 ist 1,9%. (2007: 127,8%).*

*Unter Berücksichtigung des Konzerngeschäftsplans, der im 2006 veröffentlichten Prospekt näher beschrieben ist, ist die Politik der Kapitallenkung nach Einschätzung des Konzerns befolgt.*

*Es besteht das politische Risiko der Änderung der Zuschussregelungen für Mietzahlungen, da die Miete eines Teils der Mieter von der öffentlichen Hand bezahlt wird. Solche Änderungen können zu geänderten Mieterlösen führen.*

*Mit Wirkung ab dem Jahr 2008 sind neue Steuergesetze verabschiedet worden, die eine niedrigere Steuerzahlung für die Gesellschaft bewirken. Dies war ursprünglich nicht berücksichtigt worden.*

*Die steuerlichen Risiken werden hiernach als niedrig eingeschätzt.*

**Politiske risici**  
*Politische Risiken und  
-chancen*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## 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 nominel aktiekapital på EUR 8.000.000.

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

Kristensen Germany A/S, Aalborg/Danmark ejer hele moderselskabets aktiekapital.

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 EUR 8.000.000 (Ausgabekurs 100) gegründet.

Kristensen Germany A/S, Aalborg/Dänemark hält das gesamte Aktienkapital.

### Resultat-disponering

Ergebnisverwendung

Hele årets resultat foreslås overført til koncernens konsolidering.

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

### Politik for egne aktier

Politik für eigene Aktien

Moderselskabets vedtægter åbner ikke mulighed for anskaffelse af egne aktier.

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

### 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.

Die Muttergesellschaft hat folgende Obligationen ausgegeben, die an der Kopenhagener Wertpapierbörse notiert sind: 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 hver giver ret til at nytte én aktie i moderselskabet til pari. De udstedte warrants, fondskode DK0060043693, kan udnyttes i december måned i årene 2010-2015. Udstedte warrants indregnes i egenkapitalen jf. side 68.

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 enthalten. Die ausgegebenen Optionsscheine, Fondskode DK0060043693, können jeweils im Dezember der Jahre 2010-2015 ausgeübt werden. Ausgegebene Optionsscheine werden im Eigenkapital erfasst, vgl. Seite 68.

### Omsætning i obligationer

Umsatz der Obligationen

Der er i perioden den 1. januar 2008 og til 31. december 2008 jf. Københavns Fondsbørs omsat DKK 18.703.000.

Seit 1. Januar 2008 und bis zum 31. Dezember 2008 wurden an der Kopenhagener Wertpapierbörse DKK 18.703.000 umgesetzt.

### Kursudvikling og markedsværdi

Kursentwicklung und Marktwert

Obligationerne blev udstedt til pari. Kursen pr. 5. marts 2009 udgør 100,00 (31. december 2008: 100,00).

Die Obligationen wurden zum Nennwert ausgegeben. Der Kurs zum 5. März 2009 beträgt 100,00 (31. Dezember 2008: 100,00).

### Delårsrapporter

Quartalsabschlüsse

Kristensen Germany koncernen offentliggør alene halvårsregnskab, men ikke kvartalsregnskaber.

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

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## 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 2008

Börsenmitteilungen 2008

Der er i 2008 offentliggjort følgende fondsbørsmeddelelser:

*Im Jahre 2008 wurden folgende Börsenmitteilungen veröffentlicht.*

Nr. 24 af 28. januar 2008  
Finanskalender 2008.

*Nr. 24 vom 28. Januar 2008  
Finanzkalender 2008.*

Nr. 25 af 5. februar 2008  
Ændring i selskabets bestyrelse og direktion.

*Nr. 25 vom 5. Februar 2008  
Änderung im Aufsichtsrat und Vorstand der Gesellschaft.*

Nr. 26 af 31. marts 2008  
Årsrapport 2007.

*Nr. 26 vom 31. März 2008  
Geschäftsbericht 2007.*

Nr. 27 af 9. april 2008  
Indkaldelse til ordinært obligationsejermøde.

*Nr. 27 vom 9. April 2008  
Einberufung der ordentlichen Obligationeninhaberversammlung.*

Nr. 28 af 9. april 2008  
Indkaldelse til ordinær generalforsamling.

*Nr. 28 vom 9. April 2008  
Einberufung der ordentlichen Hauptversammlung.*

Nr. 29 af 23. april 2008  
Meddelelse fra CorpNordic Denmark A/S.

*Nr. 29 vom 23. April 2008  
Mitteilung von CorpNordic Denmark A/S.*

Nr. 30 af 23. april 2008  
Referat af ordinært obligationsejermøde.

*Nr. 30 vom 23. April 2008  
Protokoll über ordentliche Obligationeninhaberversammlung.*

Nr. 31 af 23. april 2008  
Referat fra ordinær generalforsamling.

*Nr. 31 vom 23. April 2008  
Protokoll über ordentliche Hauptversammlung.*

Nr. 32 af 26. august 2008  
Halvårsrapport for perioden 01.01 – 30.06. 2008.

*Nr. 32 vom 26. August 2008  
Zwischenbericht für den Zeitraum 01.01 – 30.06.2008.*

Nr. 33 af 2. december 2008  
Finanskalender 2009.

*Nr. 33 vom 2. Dezember 2008  
Finanzkalender 2009.*

# Ledelsesberetning

*Konzernlagebericht*

## Finanskalender 2009

*Finanzkalender 2009*

|                 |  |                 |  |
|-----------------|--|-----------------|--|
| 30. marts 2009  | Koncernregnskab<br>2008.                                 | 30. März 2009   | <i>Konzernabschluss<br/>2008.</i>                                  |
| 23. april 2009  | Obligationsejermøde.                                     | 23. April 2009  | <i>Obligationssinhaber-<br/>versammlung.</i>                       |
| 23. april 2009  | Generalforsamling.                                       | 23. April 2009  | <i>Hauptversammlung.</i>   |
| 31. august 2009 | Halvårsrapport for pe-<br>rioden 01.01 – 30.06.<br>2008. | 31. August 2009 | <i>Zwischenbericht für<br/>den Zeitraum<br/>01.01 – 30.06.2009</i> |

## Obligations- ejermøde

*Obligationssinhaber-  
versammlung*

Moderselskabets ordinære obligationsejer-  
møde afholdes onsdag den 23. april 2009 i  
henhold til særskilt senere mødeindkaldel-  
se.

*Die ordentliche Obligationssinhaberversamm-  
lung der Muttergesellschaft wird am Mitt-  
woch, den 23. April 2009 laut gesonderter,  
späterer Einberufung stattfinden.*



# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Regnskabsberetning

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

Sammenligningstal for sidste år er ikke direkte sammenlignelige med indeværende års tal. Ved reklassifikationen af ejendomme og anlæg til "investeringsjendomme" er sammenligningstal i balancen vedrørende aktiver og forpligtelser "bestemt for salg" ikke tilrettet.

Nettoomsætningen udgjorde TEUR 23.626 og bruttoresultatet TEUR 24.909. Bruttoresultatet består af indgåede lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af investeringsjendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejen.

I Bruttoresultatet er indeholdt EUR 1,2 mio. i sædvanlig, markeds-mæssig nettoværditilvækst på ejendommene samt medfølgende anlæg jf. ekstern vurdering. Værditilvæksten er tillagt tilbageførsel af tidligere hensatte forventede nettosalgsomkostninger, EUR 7,9 mio., hvorefter "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris" udgør EUR 9,1 mio.

Resultat af primær drift udgjorde TEUR 22.882.

Finansielle poster udgjorde netto TEUR -20.445. De finansielle indtægter består hovedsagelig af forrentning fra indlån, medens de finansielle omkostninger hovedsagelig består af renteudgifter af optagne lån hos kreditinstitutter samt renteudgifter af lån fra det fortsættende selskab.

Resultat før skat blev dermed et overskud på TEUR 2.436.

Skat af årets resultat er indregnet med TEUR -1.618, hvoraf TEUR 46 er årets aktuelle skat.

Årets resultat udgør herefter i alt TEUR 819.

## Bericht über die Unternehmenslage

*Der Konzernabschluss der Kristensen Germany AG ist in Übereinstimmung mit den IFRS (International Financial Reporting Standards), wie sie in der EU anzuwenden sind, sowie den sonstigen Anforderungen der Kopenhagener Wertpapierbörse zur Rechnungslegung bei Gesellschaften, deren Obligationen an der Wertpapierbörse notiert sind, erstellt.*

*Die Vergleichszahlen vom Vorjahr sind mit den Zahlen dieses Jahres nicht direkt vergleichbar auf Grund der Umklassifizierung der Immobilien von „zur Veräußerung verfügbare Vermögenswerte“, in „als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“.*

*Die Umsatzerlöse betragen TEUR 23.626 und das Bruttoergebnis TEUR 24.909. Das Bruttoergebnis setzt sich aus den Mieteinnahmen, abzüglich der mit der Instandhaltung der Immobilien verbundenen Kosten sowie sonstiger mit den Immobilien verbundenen Kosten, die den Mietern nicht auferlegt werden können, zusammen.*

*Die Gewinn- und Verlustrechnung enthält positive Nettogesamtberichtigungen des beizulegenden Zeitwerts von EUR 9,1 Mio. Davon entfallen EUR 1,2 Mio. auf die gewöhnliche Marktwertenerhöhung der Immobilien, während EUR 7,9 Mio. auf die Stornierung der Wertminderung entfällt wegen der Umklassifizierung als "Finanzinvestition gehaltene Immobilien".*

*Das Betriebsergebnis betrug TEUR 22.882.*

*Das Finanzergebnis betrug TEUR -20.445. Die finanziellen Erträge umfassen hauptsächlich Zinserträge aus Bankeinlagen, während die finanziellen Aufwendungen hauptsächlich Zinsaufwendungen und als Aufwand gebuchte Darlehenskosten der bei Kreditinstituten aufgenommenen Darlehen sowie Zinsaufwendungen für Darlehen für den laufenden Geschäftsbetrieb enthalten.*

*Als Jahresergebnis vor Steuern wird ein Überschuss von TEUR 2.436 ausgewiesen.*

*Die Steuern auf das Jahresergebnis betragen TEUR -1.618 wovon TEUR 46 laufende Steuer betreffen.*

*Das Jahresergebnis beträgt danach TEUR 819.*

## Resultat- opgørelse

Gewinn- und  
Verlustrechnung

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Samlet findes resultatet, og udviklingen heri, under de givne omstændigheder, tilfredsstillende.

*Insgesamt wird das Jahresergebnis und die Entwicklung den gegebenen Umständen nach, als zufriedenstellend betrachtet.*

## Balance

*Bilanz*

De samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2008 i alt TEUR 439.429.

*Die gesamten Vermögenswerte betragen zum 31. Dezember 2008 insgesamt TEUR 439.429.*

Kristensen Germany AG's andel af egenkapitalen er steget til TEUR 37.833, primært som følge af resultatet. Minoritetsaktionærernes andel af egenkapitalen udgør pr. 31. december 2008 TEUR 4.720.

*Der Teil der Kristensen Germany AG am Eigenkapital ist auf TEUR 37.833 gestiegen, was insbesondere auf das Ergebnis zurückzuführen ist. Der Anteil der Minderheitsgesellschafter am Eigenkapital betrug zum 31. Dezember 2008 TEUR 4.720.*

Der er ikke betalt udbytte i perioden.

*Im Berichtszeitraum erfolgte keine Gewinnausschüttung.*

Langfristede forpligtelser udgør TEUR 371.273.

*Davon betragen die langfristigen Verbindlichkeiten TEUR 371.273.*

Dagsværdi pr. 31. december 2008 på obligationslån udgør TEUR 60.403. Dette er eksklusiv moderselskabets egenbeholdning af obligationer på nom. DKK 50 mio.

*Der beizulegende Zeitwert der Obligationen zum 31. Dezember 2008 betrug TEUR 60.403. Dies umfasst nicht den Eigenbestand der Muttergesellschaft an Obligationen von nominell DKK 50 Mio.*



# Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2008

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008

(EUR)

| Note<br>Anhang |   | 2008           | 2007<br>(angepasste<br>Werte) |
|----------------|---|----------------|-------------------------------|
| 3              | <b>Nettoomsætning</b><br><i>Umsatzerlöse</i>  | 23.625.697     | 22.084.551                    |
| 4              | <b>Driftsomkostninger</b><br><i>Umsatzkosten</i>  | 7.823.591      | 5.910.857                     |
| 10             | <b>Regulering af ejendomme til dagspris</b><br><i>Gewinn aus Bewertung zum beizulegenden Zeitwert</i> | 9.107.299      | 49.441.483                    |
|                | <b>Bruttoresultat</b><br><i>Bruttogewinn</i>  | 24.909.405     | 65.615.177                    |
| 5              | <b>Administrationsomkostninger</b><br><i>Verwaltungskosten</i>  | 2.027.564      | 1.804.460                     |
|                | <b>Resultat af primær drift</b><br><i>Betriebsergebnis</i>  | 22.881.841     | 63.810.717                    |
| 6              | <b>Finansielle indtægter</b><br><i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>                           | 789.580        | 1.082.870                     |
| 7              | <b>Finansielle omkostninger</b><br><i>Finanzierungsaufwendungen</i>                                   | 21.235.044     | 19.713.985                    |
|                | <b>Resultat før skat</b><br><i>Ergebnis vor Steuern</i>   | 2.436.377      | 45.179.602                    |
| 8              | <b>Skat af årets resultat</b><br><i>Ertragsteuern</i>   | -1.617.552     | -12.366.976                   |
|                | <b>Årets resultat i alt</b><br><i>Konzernjahresergebnis</i>   | <b>818.825</b> | <b>32.812.626</b>             |

| Note<br>Anhang |  | 2008           | 2007              |
|----------------|--|----------------|-------------------|
|                | <b>Fordeles således:</b><br><i>Wird wie folgt verteilt:</i>  |                |                   |
|                | <b>Aktionærene i Kristensen Germany AG</b><br><i>Auf die Aktionäre der Kristensen Germany AG entfallender Anteil</i> | 799.505        | 29.860.955        |
|                | <b>Minoritetsinteressenter</b><br><i>Minderheitsgesellschaften</i>   | 19.320         | 2.951.671         |
|                | <b>Årets resultat</b><br><i>Konzernjahresergebnis</i>  | <b>818.825</b> | <b>32.812.626</b> |

# Balance pr. 31. december 2008

Bilanz zum 31. Dezember 2008

(EUR)

| Note   |  | 2008        | 2007        |
|--------|--|-------------|-------------|
| Anhang |  |             |             |
|        | <b>Aktiver</b>   |             |             |
|        | <i>Aktiva</i>  |             |             |
| 9      | Investeringsejendomme<br><i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>                           | 407.798.403 | 0           |
| 10     | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar<br><i>Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i> | 10.069.957  | 0           |
| 11     | Tilgodehavender<br><i>Sonstige Ausleihungen</i>  | 989.594     | 0           |
| 8      | Udskudt skat<br><i>Latente Steueransprüche</i>   | 3.181       | 0           |
|        | <b>Langfristede aktiver i alt</b><br><i>Langfristiges Vermögen insgesamt</i>                         | 418.861.135 | 0           |
| 11     | Tilgodehavender<br><i>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen</i>        | 13.770.736  | 6.941       |
| 16     | Likvide beholdninger<br><i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>                          | 6.797.587   | 4.283.969   |
|        |  | 20.568.324  | 4.290.910   |
| 23     | Aktiver bestemt for salg<br><i>Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte</i>                          | 0           | 407.526.629 |
|        | <b>Kortfristede aktiver i alt</b><br><i>Kurzfristiges Vermögen insgesamt</i>                         | 20.568.324  | 411.817.539 |
|        | <b>Aktiver i alt</b><br><i>Aktiva insgesamt</i>  | 439.429.459 | 411.817.539 |

# Balance pr. 31. december 2008

Bilanz zum 31. Dezember 2008

(EUR)

| Note<br>Anhang |  | 2008        | 2007        |
|----------------|--|-------------|-------------|
|                | <b>Passiver</b>  |             |             |
|                | <i>Passiva</i>   |             |             |
|                | Aktiekapital   | 8.000.000   | 8.000.000   |
|                | <i>Gezeichnetes Kapital</i>  |             |             |
|                | Overført resultat  | 30.366.680  | 29.567.175  |
|                | <i>Bilanzgewinn</i>  |             |             |
|                | Warrants   | 97.000      | 97.000      |
|                | <i>Optionscheine</i>   |             |             |
|                | Reserve for sikringstransaktioner  | -631.159    | 0           |
|                | <i>Rücklage für Cashflow Hedge</i>   |             |             |
|                | Aktionærerne i Kristensen Germany AG's andel af egenkapitalen                          | 37.832.521  | 37.664.175  |
|                | <i>Anteil der Aktionäre der Kristensen Germany AG am Eigenkapital</i>                  |             |             |
|                | Minoritetsinteresser   | 4.719.874   | 4.419.134   |
|                | <i>Anteil der Minderheitsgesellschafter</i>  |             |             |
| 12             | <b>Egenkapital</b>   | 42.552.395  | 42.083.309  |
|                | <i>Eigenkapital</i>  |             |             |
| 8              | Skatteforpligtelser  | 13.894.665  | 0           |
|                | <i>Latente Steuerverbindlichkeiten</i>   |             |             |
| 13             | Gæld optaget ved udstedelse af obligationer  | 58.038.101  | 56.874.120  |
|                | <i>Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten</i>                |             |             |
| 14             | Kreditinstitutter  | 299.339.754 | 0           |
|                | <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>                                    |             |             |
|                | <b>Langfristede forpligtelser</b>  | 371.272.520 | 56.874.120  |
|                | <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>  |             |             |
| 14             | Kreditinstitutter  | 594.959     | 0           |
|                | <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>                                    |             |             |
| 8              | Selskabsskat   | 108.178     | 0           |
|                | <i>Körperschaftsteuer</i>  |             |             |
|                | Forudbetalt lejeindtægt  | 126.803     | 0           |
|                | <i>Erhaltene Anzahlungen aus Mieten</i>  |             |             |
| 15             | Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser   | 24.774.604  | 5.028.595   |
|                | <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i> |             |             |
|                |  | 25.604.544  | 5.028.595   |
| 24             | Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg   | 0           | 307.831.515 |
|                | <i>Verbindlichkeiten betr. zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte</i>                |             |             |
|                | <b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>  | 25.604.544  | 312.860.110 |
|                | <i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>  |             |             |
|                | <b>Forpligtelser i alt</b>   | 396.877.064 | 369.734.230 |
|                | <i>Verbindlichkeiten insgesamt</i>   |             |             |
|                | <b>Passiver i alt</b>  | 439.429.459 | 411.817.539 |
|                | <i>Passiva insgesamt</i>   |             |             |

# Balance pr. 31. december 2008

*Bilanz zum 31. Dezember 2008*

(EUR)

Note  
*Anhang*

## Noter uden henvisning

*Zusätzliche Anhangangaben*

- 1 **Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger**  
*Kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen*
- 2 **Segmentoplysninger**  
*Segmentberichterstattung*
- 16 **Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**  
*Verpfändungen und Sicherheitsleistungen*
- 17 **Eventualaktiver og -forpligtelser**  
*Eventualvermögen und -verbindlichkeiten*
- 18 **Kontraktlige forpligtelser**  
*Vertragliche Verpflichtungen*
- 19 **Nærtstående parter**  
*Nahe stehende Parteien*
- 22 **Resultatpåvirkning af reklassificering**  
*Ergebnis der Umklassifizierung*

# Egenkapitaloppgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2008

*Eigenkapitalveränderungsrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008*

(EUR)

| Note<br><i>Anhang</i>   | 2008       | 2007       |
|---|------------|------------|
| <b>Egenkapital primo</b><br><i>Eigenkapital zum Jahresanfang</i>  | 42.083.309 | 9.085.197  |
| Årets resultat<br><i>Konzernjahresergebnis</i>  | 818.825    | 32.812.626 |
| Reserve for sikringstransaktioner<br><i>Rücklage für Cashflow Hedge</i>   | -631.159   | 0          |
| <b>Totalindkomst i alt *</b><br><i>Gesamtertrag und –aufwand für die Periode *</i>  | 187.666    | 32.812.626 |
| Aktiver og passiver vedr. minoritetsinteresser<br><i>Auf Minderheiten entfallende Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (zu-<br/>gang)</i> | 281.420    | 185.486    |
| <b>Egenkapitalbevægelser i alt</b><br><i>Eigenkapitalbewegungen insgesamt</i>   | 469.086    | 32.998.112 |
| 12 <b>Egenkapital ultimo</b><br><i>Eigenkapital zum Jahresende</i>  | 42.552.395 | 42.083.309 |
| *): Der fordeles således:<br><i>Verteilt sich wie folgt:</i>  |            |            |
| Aktionærene i Kristensen Germany AG<br><i>Aktionäre an Kristensen Germany AG</i>  | 168.346    | 29.860.955 |
| Minoritetsinteresser<br><i>Minderheitsgesellschafter</i>  | 19.320     | 2.951.671  |
| <b>Totalindkomst i alt</b><br><i>Gesamtertrag am Jahresende</i>   | 187.666    | 32.812.626 |

# Pengestrømsopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2008

*Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008*

(EUR)

| Note   |   | 2008        | 2007        |
|--------|---|-------------|-------------|
| Anhang |   |             |             |
|        | <b>Årets resultat før skat</b><br><i>Jahresergebnis vor Steuern</i>   | 2.436.377   | 45.179.602  |
| 20     | <b>Regulering for ikke-likvide driftsposter</b><br><i>Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen</i>   | -8.397.212  | -49.174.301 |
| 6      | <b>Finansielle indtægter</b><br><i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>   | -789.580    | -1.082.870  |
| 7      | <b>Finansielle omkostninger</b><br><i>Finanzierungsaufwendungen</i>   | 21.235.044  | 19.713.985  |
| 8      | <b>Betalte skatter</b><br><i>Bezahlte Steuern</i>   | -156.238    | 0           |
| 21     | <b>Ændring i driftskapital</b><br><i>Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens</i>  | 7.432.379   | -10.340.746 |
|        | <b>Pengestrøm fra primær drift</b><br><i>Zahlungsströme aus dem Hauptbetrieb</i>  | 21.760.770  | 4.295.670   |
|        | <b>Finansielle indtægter, betalt</b><br><i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge, bezahlt</i>  | 792.365     | 1.078.016   |
|        | <b>Finansielle omkostninger, betalt</b><br><i>Finanzierungsaufwendungen, bezahlt</i>  | -18.679.225 | -17.359.076 |
|        | <b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b><br><i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</i>   | 3.873.910   | -11.985.390 |
| 9      | <b>Modernisering af investeringsejendomme</b><br><i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>   | -20.397.401 | -34.305.190 |
| 10     | <b>Erhvervelse af andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b><br><i>Erwerb von anderen Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>                            | -280.044    | -4.102      |
|        | <b>Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele</b><br><i>Nachträgliche Anschaffungskosten in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i> | -4.408.926  | -2.905.941  |
|        | <b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b><br><i>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</i>  | -25.086.371 | -37.215.233 |
|        | <b>Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser</b><br><i>Einzahlungen aus der Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten</i>                                | 25.653.760  | 46.336.771  |
|        | <b>Afdrag på langfristede forpligtelser</b><br><i>Tilgung langfristiger Verbindlichkeiten</i>   | -1.927.681  | -1.915.395  |
|        | <b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b><br><i>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</i>  | 23.726.079  | 44.421.376  |
|        | <b>Ændring i likvider</b><br><i>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>  | 2.513.618   | -4.779.247  |
| 16     | <b>Likvider primo</b><br><i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresanfang</i>   | 4.283.969   | 9.063.216   |
| 16     | <b>Likvider ultimo</b><br><i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresende</i>  | 6.797.587   | 4.283.969   |
|        | <b>Heraf udgør indbetalt deposita fra lejere</b><br><i>Davon Treuhandkonten für Mietkautionen</i>   | 0           | 0           |

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

*Kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen*

### Værdifastsættelse

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.

Den vigtigste forudsætning i ledelsens fastsættelse af værdien pr. 31. december 2008 har været en omfattende vurderingsrapport fra DTZ, London (Internationalt erhvervsmægler- og valuarfirma).

Værdiansættelsen af koncernens ejendomme er sket asset-by-asset, med udgangspunkt i IAS 40.5. Denne tilsiger, at koncernens ejendomme skal vurderes som enkeltstående objekter og ikke som en samlet portefølje. Koncernens definition af et objekt er, at dette skal kunne sælges særskilt fra den samlede portefølje samt at det kan omfatte flere ejendomme, som er sammenlignelige hvad angår beliggenhed, type, vedligeholdelsesstand samt udlejningsniveau.

Forudsætningerne til udfærdigelse af vurderingsrapporten kan deles op i to:

#### Generelle forudsætninger:

- vækst
- markedets lejevilkår
- tomgang
- Fluktuation
- øvrige

#### Økonomiske forudsætninger:

- planlagte moderniseringer
- planlagt og uplanlagt vedligeholdelse, herunder fluktuationsomkostninger
- administrative omkostninger
- omkostninger som ikke kan henføres til lejer
- ejendomsskat

### Warrants

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.

Regnskabspraxis vurderes i øvrigt ikke pr. 31. december 2008 at være underlagt kritiske skøn eller vurderinger.

### Bewertung

*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.*

*Die Grundlage für die Festsetzung des Marktwertes durch die Konzernleitung zum 31. Dezember 2008 war ein umfassender Bewertungsbericht von DTZ, London (internationaler Makler- und Gutachter).*

*Die Bewertung der Immobilien des Konzern erfolgte "asset-by-asset", gemäß IAS 40.5., wonach die Immobilien des Konzerns jeweils als Einzelobjekte und nicht als Totalportfolio zu bewerten sind. Die Konzerndefinition eines Objektes ist, dass es möglich sein sollte, ein solches separat vom Portfolio zu veräußern und dass damit auch mehrere Einzelimmobilien abgedeckt sein können, welche gleich hinsichtlich ihrer Lage, ihres Typs, der Instandhaltung und des Vermietungsniveaus sind.*

*Die Datenbasis der Erstellung des Bewertungsberichts können in zwei Bereiche geteilt werden:*

#### *Bereich mit generellen Daten:*

- Wachstum
- Mietbedingungen des Markts
- unvermietete Wohnungen
- Fluktuation
- Sonstiges

#### *Bereich mit wirtschaftliche Daten:*

- geplante Modernisierungen
- geplante und nicht geplante Instandhaltungskosten, hierunter Fluktuationkosten
- Verwaltungskosten
- Nicht umlegbare Betriebskosten
- Grundsteuer

### Optionsscheine

*Die Ermittlung der Erlöse, die den ausgegebenen Optionsscheinen beizumessen 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 2008 war ansonsten keinen kritischen Schätzungen oder Beurteilungen ausgesetzt.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 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.

En sekundær segmentrapportering er ikke påkrævet, idet Germany Group kun har ét business segment.

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

Eine sekundäre Segmentberichterstattung ist nicht erfolgt, da der Konzern nur über ein Geschäftssegment verfügt.

| 2008   | Berlin      | Braunschweig | Dresden    | Erfurt     |
|--|-------------|--------------|------------|------------|
| Nettoomsætning<br><i>Umsatzerlöse</i>  | 7.093.785   | 7.041.870    | 726.884    | 2.033.292  |
| Finansielle indtægter<br><i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>                                     | 8.304       | 6.777        | 1.918      | 3.670      |
| Finansielle omkostninger<br><i>Finanzierungsaufwendungen</i>   | 3.914.892   | 4.938.792    | 354.045    | 558.350    |
| Resultat før skat<br><i>Ergebnis vor Steuern</i>   | -1.928.170  | -5.442.369   | 306.667    | 5.583.105  |
| Afskrivninger<br><i>Abschreibungen</i>   | 0           | 0            | 0          | 0          |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi<br><i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>      | -1.665.735  | -6.108.857   | 70.039     | 4.661.124  |
| Segmentresultat<br><i>Segmentergebnis</i>  | -1.783.451  | -4.364.175   | 278.254    | 4.895.791  |
| Segmentaktiver<br><i>Segmentvermögenswerte</i>   | 141.441.268 | 104.756.978  | 11.114.877 | 39.978.127 |
| Segmentforpligtelser<br><i>Segmentsschulden</i>  | 107.506.060 | 99.806.524   | 8.009.880  | 23.828.271 |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)<br><i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i> | -8.862.834  | -1.857.348   | 164.744    | -1.019.129 |
|  | Halle       | Hennigsdorf  | Leipzig    | Merseburg  |
| Nettoomsætning<br><i>Umsatzerlöse</i>  | 818.334     | 973.603      | 847.823    | 2.891.820  |
| Finansielle indtægter<br><i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>                                     | 2.324       | 2.501        | 3.513      | 4.237      |
| Finansielle omkostninger<br><i>Finanzierungsaufwendungen</i>   | 464.920     | 201.952      | 173.528    | 2.169.936  |
| Resultat før skat<br><i>Ergebnis vor Steuern</i>   | 128.295     | 1.825.161    | 4.859.019  | -428.159   |
| Afskrivninger<br><i>Abschreibungen</i>   | 0           | 0            | 0          | 0          |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi<br><i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>      | -76.976     | 1.513.146    | 4.909.307  | -562.712   |
| Segmentresultat<br><i>Segmentergebnis</i>  | 97.908      | 1.747.896    | 4.456.266  | -168.430   |
| Segmentaktiver<br><i>Segmentvermögenswerte</i>   | 12.835.670  | 26.990.651   | 38.920.244 | 42.648.766 |
| Segmentforpligtelser<br><i>Segmentsschulden</i>  | 8.391.398   | 18.311.003   | 26.814.458 | 41.850.597 |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)<br><i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i> | -2.201      | -3.284.989   | -5.436.342 | -159.679   |



# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

|  | München   | Øvrige<br>Sonstige | Ikke fordelt<br>Nicht verteilt | I alt<br>Insgesamt |
|--|-----------|--------------------|--------------------------------|--------------------|
| Nettoomsætning<br><i>Umsatzerlöse</i>  | 337.569   | 860.717            | 0                              | 23.625.697         |
| Finansielle indtægter<br><i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>                                     | 364       | 1.728              | 754.244                        | 789.580            |
| Finansielle omkostninger<br><i>Finanzierungsaufwendungen</i>   | 452.410   | 573.581            | 7.432.638                      | 21.235.044         |
| Resultat før skat<br><i>Ergebnis vor Steuern</i>   | -86.697   | -2.253.751         | -126.724                       | 2.436.377          |
| Afskrivninger<br><i>Abschreibungen</i>   | 0         | 710.087            | 0                              | 710.087            |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi<br><i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>      | 120.980   | -1.619.785         | 7.866.768                      | 9.107.299          |
| Segmentresultat<br><i>Segmentergebnis</i>  | -591.852  | -4.246.211         | 496.829                        | 818.825            |
| Segmentaktiver<br><i>Segmentvermögenswerte</i>   | 5.356.166 | 13.055.463         | 2.331.249                      | 439.429.459        |
| Segmentforpligtelser<br><i>Segmentschulden</i>   | 9.191.753 | 9.392.420          | 43.774.700                     | 396.877.064        |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)<br><i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i> | -25.179   | 85.556             | 0                              | -20.397.401        |

## 2007

|  | Berlin      | Braunschweig | Dresden    | Erfurt     |
|--|-------------|--------------|------------|------------|
| Nettoomsætning<br><i>Umsatzerlöse</i>  | 6.932.366   | 6.835.062    | 653.412    | 1.590.450  |
| Finansielle indtægter<br><i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>                                     | 10.661      | 3.752        | 2.509      | 5.106      |
| Finansielle omkostninger<br><i>Finanzierungsaufwendungen</i>   | 3.841.933   | 4.928.650    | 375.022    | 400.868    |
| Resultat før skat<br><i>Ergebnis vor Steuern</i>   | 39.675.774  | 11.719.338   | 505.263    | 6.192.759  |
| Afskrivninger<br><i>Abschreibungen</i>   | 0           | 0            | 0          | 0          |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi<br><i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>      | 38.067.835  | 10.850.310   | 357.912    | 1.287.927  |
| Segmentresultat<br><i>Segmentergebnis</i>  | 33.412.252  | 9.009.047    | 394.991    | 5.752.644  |
| Segmentaktiver<br><i>Segmentvermögenswerte</i>   | 134.205.724 | 108.735.722  | 11.200.503 | 34.002.261 |
| Segmentforpligtelser<br><i>Segmentschulden</i>   | 20.791.036  | 4.922.750    | 747.643    | 10.512.324 |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)<br><i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i> | -9.284.631  | -1.359.688   | -202.088   | -7.209.247 |

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

|   | Halle          | Hennigsdorf                | Leipzig                                | Merseburg                  |
|---|----------------|----------------------------|--|----------------------------|
| <b>Nettoomsætning</b><br><i>Umsatzerlöse</i>  | 850.138        | 658.939                    | 536.906                                | 2.952.821                  |
| <b>Finansielle indtægter</b><br><i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>                                     | 2.609          | 4.287                      | 4.212                                  | 3.832                      |
| <b>Finansielle omkostninger</b><br><i>Finanzierungsaufwendungen</i>   | 459.615        | 322.277                    | 270.560                                | 2.165.556                  |
| <b>Resultat før skat</b><br><i>Ergebnis vor Steuern</i>   | 1.334.067      | 5.283.860                  | 5.195.199                              | 4.132.068                  |
| <b>Afskrivninger</b><br><i>Abschreibungen</i>   | 0              | 0                          | 0                                      | 0                          |
| <b>Regulering af ejendomme til dagsværdi</b><br><i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>      | 1.109.068      | 3.881.235                  | -1.068.195                             | 3.925.579                  |
| <b>Segmentresultat</b><br><i>Segmentergebnis</i>  | 1.089.982      | 4.435.767                  | 5.093.754                              | 2.664.946                  |
| <b>Segmentaktiver</b><br><i>Segmentvermögenswerte</i>   | 12.986.774     | 22.192.283                 | 28.565.452                             | 43.083.421                 |
| <b>Segmentforpligtelser</b><br><i>Segmentschulden</i>   | 1.628.471      | 10.870.824                 | 16.922.103                             | 2.539.287                  |
| <b>Anlægsinvesteringer (pengestrømme)</b><br><i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i> | -20.932        | -5.337.131                 | -11.328.886                            | -44.421                    |
|   | <b>München</b> | <b>Øvrige<br/>Sonstige</b> | <b>Ikke fordelt<br/>Nicht verteilt</b> | <b>I alt<br/>Insgesamt</b> |
| <b>Nettoomsætning</b><br><i>Umsatzerlöse</i>  | 329.708        | 744.749                    | 0                                      | 22.084.551                 |
| <b>Finansielle indtægter</b><br><i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>                                     | 777            | 1.307                      | 1.043.818                              | 1.082.870                  |
| <b>Finansielle omkostninger</b><br><i>Finanzierungsaufwendungen</i>   | 451.343        | 435.517                    | 6.062.644                              | 19.713.985                 |
| <b>Resultat før skat</b><br><i>Ergebnis vor Steuern</i>   | -3.608.534     | -10.915.478                | -14.334.714                            | 45.179.602                 |
| <b>Afskrivninger</b><br><i>Abschreibungen</i>   | 0              | 267.182                    | 0                                      | 267.182                    |
| <b>Regulering af ejendomme til dagsværdi</b><br><i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>      | -3.422.357     | -5.547.831                 | 0                                      | 49.441.483                 |
| <b>Segmentresultat</b><br><i>Segmentergebnis</i>  | -3.169.744     | -9.086.444                 | -16.784.569                            | 32.812.626                 |
| <b>Segmentaktiver</b><br><i>Segmentvermögenswerte</i>   | 5.695.624      | 9.000.171                  | 2.149.604                              | 411.817.539                |
| <b>Segmentforpligtelser</b><br><i>Segmentschulden</i>   | 26.847         | 5.584.619                  | 295.188.326                            | 369.734.230                |
| <b>Anlægsinvesteringer (pengestrømme)</b><br><i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i> | -32.357        | 514.191                    | 0                                      | -34.305.190                |

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 3 Nettoomsætning

Umsatzerlöse

### Lejeindtægt

Mieterträge

### Andre indtægter

Sonstige Umsätze

### I alt

Insgesamt

|                 | 2008              | 2007              |
|-----------------|-------------------|-------------------|
| Lejeindtægt     | 22.978.103        | 21.543.574        |
| Andre indtægter | 647.594           | 540.977           |
| <b>I alt</b>    | <b>23.625.697</b> | <b>22.084.551</b> |

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 forventes de kommende år at ligge over niveauet for 2008.

Die Mieterträge resultieren hauptsächlich aus der Vermietung von Wohnungen sowie im geringeren Umfang gewerblichen Räumen und sonstigen Mietverträgen (Garagen, Parkplätzen usw.). Die Wohnungen befinden sich u.a. in Berlin, Braunschweig, Leipzig, Halle, Merseburg und Erfurt. Die jährliche Miete wird in den kommenden Jahren über dem Niveau von 2008 liegen.

## 4 Driftsomkostninger

Umsatzkosten

### Vedligeholdelsesomkostninger

Instandhaltungskosten

### Ejendomsadministration

Verwalterhonorar

### Tab på lejere

Forderungsausfälle

### Ufordelte driftsomkostninger

Nicht verteilte Betriebsaufwendungen

### Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål

Betriebsaufwendungen, unvermietete Wohnungen

### I alt

Insgesamt

|   | 2008             | 2007             |
|---|------------------|------------------|
| Vedligeholdelsesomkostninger              | 2.223.078        | 1.049.697        |
| Ejendomsadministration                    | 2.551.555        | 2.054.149        |
| Tab på lejere                             | 533.903          | 261.769          |
| Ufordelte driftsomkostninger              | 114.133          | 159.410          |
| Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål | 2.400.922        | 2.385.832        |
| <b>I alt</b>                              | <b>7.823.591</b> | <b>5.910.857</b> |

## 5 Administrationsomkostninger

Verwaltungskosten

### Bestyrelseshonorarer

Aufsichtsratsvergütung

### Revisionshonorar

Prüfungshonorar

### Konsulenthonorarer, interne

Verwaltungsaufwendungen

### Konsulenthonorarer, eksterne

Externe Beratungshonorare

### Administrationsomkostninger i øvrigt

Sonstige Verwaltungskosten

### Tab / gevinst v/ afhændelse af aktiver

Gewinn / Verlust beim Verkauf von Vermögenswerten

### Afskrivning af anlægsaktiver

Abschreibungen auf Sachanlagen

### I alt

Insgesamt

|  | 2008             | 2007             |
|--|------------------|------------------|
| Bestyrelseshonorarer                   | 47.925           | 42.635           |
| Revisionshonorar                       | 158.801          | 60.176           |
| Konsulenthonorarer, interne            | 655.800          | 599.200          |
| Konsulenthonorarer, eksterne           | 344.025          | 689.026          |
| Administrationsomkostninger i øvrigt   | 110.926          | 91.202           |
| Tab / gevinst v/ afhændelse af aktiver | 0                | 55.039           |
| Afskrivning af anlægsaktiver           | 710.087          | 267.182          |
| <b>I alt</b>                           | <b>2.027.564</b> | <b>1.804.460</b> |

I regnskabsåret 2008 udgør revision TEUR 159 og skattemæssig bistand TEUR 46.

Im Geschäftsjahr 2008 wurden Aufwendungen für Jahresabschlussprüfung in Höhe von TEUR 159 und für Steuerberatung in Höhe von TEUR 46 berücksichtigt.

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 6 Finansielle indtægter

*Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge*

|   | 2008           | 2007             |
|---|----------------|------------------|
| Renteindtægter, likvide beholdninger<br><i>Zinserträge, flüssige Mittel</i>               | 732.283        | 1.025.694        |
| Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder<br><i>Zinserträge, verbundene Unternehmen</i> | 52.096         | 51.954           |
| Valutakursgevinster/-regulering<br><i>Währungskursgewinne/-anpassung</i>                  | 5.201          | 5.222            |
| <b>I alt</b><br><i>Insgesamt</i>  | <b>789.580</b> | <b>1.082.870</b> |

## 7 Finansielle omkostninger

*Finanzierungsaufwendungen*

|  | 2008              | 2007              |
|--|-------------------|-------------------|
| Renteomkostning, obligationsgæld<br><i>Zinsaufwendungen, Schuldverschreibungen</i> | 4.697.980         | 4.697.981         |
| Renteomkostning, kreditinstitutter<br><i>Zinsaufwendungen, Kreditinstitute</i>     | 15.634.352        | 14.092.408        |
| Heraf aktiverede renter<br><i>Hiervon aktivierte Zinsen</i>                        | -1.715.335        | -1.373.414        |
| Finansielle omkostninger i øvrigt<br><i>Sonstige Finanzierungsaufwendungen</i>     | 2.618.047         | 2.297.010         |
| <b>I alt</b><br><i>Insgesamt</i>   | <b>21.235.044</b> | <b>19.713.985</b> |

Der er i indeværende regnskabsår afholdt låneomkostninger vedrørende lån fra kreditinstitutter på TEUR 212. Låneomkostningerne amortiseres over lånenes løbetid.

Obligationslånet skal indfries til en forud fastsat overkurs på 115. Kurstabet udgiftsføres over lånets løbetid og forøger låneforpligtelsen.

Som følge af, at ejendommene med tilhørende aktiver og forpligtelser ikke længere anses som aktiver bestemt for salg, er sammenligningstallene for 2007 tilpasset. Således er rente af lån mellem ophørende og fortsættende aktiviteter elimineret i sammenligningstallene.

*In diesem Geschäftsjahr sind Transaktionskosten für Darlehen bei Kreditinstituten von TEUR 212 bezahlt worden. Diese Kosten werden über die Laufzeit der Darlehen abgeschrieben.*

*Die Obligationsanleihe muss zum vorab festgesetzten Kurs von 115% zurückgezahlt werden. Der Kursverlust wird über die Laufzeit der Anleihe als Aufwand gebucht und erhöht die Darlehensverbindlichkeit. Dabei wird die Effektivzinsmethode angewendet.*

*Weil der Immobilienbestand und damit direkt verbundene Vermögenswerte und Verbindlichkeiten nicht mehr als „zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte“ klassifiziert sind, sind alle Vergleichszahlen aus 2007 angepasst. Deshalb wurden Zinsen auf Darlehensverträge zwischen aufgegebenen und fortgeführten Geschäftsbereichen in den Vergleichszahlen saldiert.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 8 Skat af årets resultat

*Ertragsteuern*

Skat af årets resultat omfatter betalte og skyldige indkomstskatter samt udskudte skatter.

*Als Ertragsteuern sind gezahlte oder geschuldete Steuern auf Einkommen und Ertrag sowie latente Steuern ausgewiesen.*

Årets aktuelle skat

*Laufender Steueraufwand*

Årets udskudte skatter

*Latenter Steueraufwand*

Regulering vedr. ændrede skattesatser

*Berichtigung bei geänderten Steuersätzen*

**Skat af årets resultat**

*Steueraufwendungen*

Anvendelse af en gennemsnitlig skattesats på 30% af koncernens resultat før skat, ville give en skat på TEUR 731 i koncernselskaberne. Forskellen mellem dette beløb og den effektive skat på TEUR 1.618 er vist nedenfor:

*Die Anwendung des durchschnittlichen Ertragsteuersatzes des Konzernunternehmens von 30 Prozent auf das Konzernergebnis vor Ertragsteuern würde zu einem erwarteten Steueraufwand von TEUR 731 führen. Die Differenz zwischen diesem Betrag und dem effektiven Steueraufwand von TEUR 1.618 ist aus der folgenden Überleitungsrechnung ersichtlich:*

Resultat før skat

*Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit*

2.436.377

Forventet skattebetaling

*Erwarteter Ertragsteueraufwand*

-730.913

Afvigelse i beregningsgrundlag af virksomhedsskat

*Abweichung durch die Bemessungsgrundlage für die Gewerbesteuer*

-224.272

Regulering af udskudt skat/fremførte skatmæssige underskud

*Ansatzkorrekturen aktive latente Steuern / Verlustvorträge*

-477.600

Tilpasning som følge af tilvalgt udvidet reduktion efter § 9 nr. 1 stk. 2 i den tyske lov om virksomhedsskat (GewStG)

*Anpassung aufgrund der Ausübung der Option für die erweiterte Kürzung nach § 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG*

83.640

Virkning af ikke fradragsberettigede omkostninger

*Effekt aus nicht abzugsfähigen Aufwendungen*

-673.318

Regulering til tidligere års selskabsskatter

*Aperiodische tatsächliche Steuern*

101.329

Andet

*Sonstige*

303.583

Samlet skat for 2008

*Effektiver Steueraufwand*

-1.617.552

**Effektiv skatteprocent**

*Effektiver Steuersatz*

66%

I koncernens ejendomsselskaber er der anvendt en selskabsskatteprocent på 15% (foregående år: 25%) ved beregningen af aktuelle og udskudte indkomst-

*Bei den Wohnungsgesellschaften des Konzerns wurde im Geschäftsjahr 2008 für die Berechnung der laufenden und latenten Ertragsteuern ein Körperschaftsteuersatz*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

skatter for regnskabsåret 2008. Under hensyntagen til et Solidaritetstillæg på 5,5% udgør den effektive selskabsskatteprocent 15,875% (foregående år: 26,375%). Ejendomsselskaberne har gjort den udvidede reduktion efter § 9 nr. 1 stk. 2 i lov om virksomhedsskat gældende, hvorved de i største udstrækning er fritaget for virksomhedsskat.

Ved beregningen af aktuelle og udskudte indkomstskatter for regnskabsåret 2008 for Kristensen Germany AG, Kristensen Germany Holding GmbH, Kristensen Multimedia GmbH og Kristensen Energy GmbH er der anvendt en selskabsskatteprocent på 15% (foregående år: 25%). Endvidere er et Solidaritetstillæg på 5,5% på selskabsskatten samt en gennemsnitlig virksomhedsskatte-multiplikator på 410% (foregående år: 410%) lagt til grund. Således er de aktuelle og udskudte indkomstskatter for regnskabsåret 2008 beregnet med en gennemsnitlig skatteprocent på 30% (foregående år: 38,9%).

## Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

*Latente Steueransprüche und -verbindlichkeiten*

De pr. 31. december 2008 indregnede udskudte skatteaktiver og -forpligtelser fremkommer som følge af udskudte skatter af midlertidige forskelle mellem bogførte værdier efter IFRS og skattemæssige værdier samt udskudt skat for fremførte skattemæssige underskud fra tidligere år.

De midlertidige forskelle vedrører hovedsagelig investeringsejendomme efter IAS 40, låneaftaler samt immaterielle aktiver. I ejendomsselskaberne er anvendt en effektiv selskabsskatteprocent på 15,825% (foregående år: 15,7825%) og for selskaberne, som ikke opfylder forudsætningerne for den udvidede reduktion efter § 9 nr. 1 stk. 2 i lov om virksomhedsskat, er anvendt en effektiv skatteprocent på 30% (foregående år: 30%).

*von 15 Prozent (laufende Steuer Vorjahr: 25 Prozent) verwendet. Unter Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags von 5,5 Prozent beläuft sich der effektive Körperschaftsteuersatz auf 15,875 Prozent (laufende Steuer Vorjahr: 26,375 Prozent). Die Wohngesellschaften haben die erweiterte Kürzung nach § 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG in Anspruch genommen, wodurch sie weitestgehend von der Gewerbesteuer befreit sind.*

*Für die Berechnung der laufenden und latenten Ertragsteuern der Kristensen Germany AG, Kristensen Germany Holding GmbH, Kristensen Multimedia GmbH und der Kristensen Energy GmbH wurde im Geschäftsjahr 2008 ein Körperschaftsteuersatz von 15 Prozent (laufende Steuer Vorjahr: 25 Prozent) verwendet. Weiterhin wurde ein Solidaritätszuschlag von 5,5 Prozent auf die Körperschaftsteuer sowie ein durchschnittlicher Gewerbesteuerhebesatz von 410 Prozent (Vorjahr: 410 Prozent) zugrunde gelegt. Entsprechend wurden die laufenden und latenten Steuern im Geschäftsjahr 2008 mit einem Durchschnittssteuersatz von 30 Prozent (laufende Steuern Vorjahr: 38,9 Prozent) errechnet.*

*Die zum 31. Dezember 2008 ausgewiesenen latenten Steueransprüche und -verbindlichkeiten resultieren aus latenten Steuern auf temporäre Differenzen zwischen den IFRS- und Steuerbilanzbuchwerten sowie aktive latenten Steuern auf die in der Vergangenheit erzielten steuerlichen Verlustvorträge.*

*Die temporären Differenzen beziehen sich hauptsächlich auf als Finanzanlage gehaltene Gebäude nach IAS 40, Darlehensverträge und immaterielle Vermögensgegenstände. Bei den Wohngesellschaften wurde mit einem effektiven Körperschaftsteuersatz von 15,825 Prozent (Vorjahr: 15,7825 Prozent) und bei den Gesellschaften, die nicht die Voraussetzung für die erweiterte Kürzung nach § 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG erfüllen, mit einem Durchschnittssteuersatz von 30 Prozent (Vorjahr: 30 Prozent) gerechnet.*

EUR

Udskudte skatteaktiver

*Latente Steueransprüche*

Udskudte skatteforpligtelser

*Latente Steuerverbindlichkeiten*

**I alt**

*Gesamt*

31.12.2008

31.12.2007

10.042.698

6.438.003

-23.934.181

-18.757.968

-13.891.484

-12.319.965

Af det udskudte skatteaktiv på TEUR 10.043 (2007: TEUR 6.438) er TEUR 10.040 (2007: TEUR 6.438) langfristet og TEUR 3 (2007: TEUR 2.359) kortfristet.

*Von den latenten Steueransprüchen in Höhe von TEUR 10.043 (Vorjahr: TEUR 6.438) sind TEUR 10.040 (Vorjahr: TEUR 6.438) als langfristet und TEUR 3*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

De samlede udskudte skatteforpligtelser, TEUR 23.934 (2007: TEUR18.758) er klassificeret som langfristede. Endvidere er der indregnet udskudte skatter på TEUR 0 direkte i egenkapitalen.

(Vorjahr: TEUR 2.359) als kurzfristig einzustufen. Die gesamten latenten Steuerverbindlichkeiten in Höhe von TEUR 23.934 (Vorjahr: TEUR 18.758) sind als langfristig zu klassifizieren. Des Weiteren sind latente Steuern in Höhe von TEUR 0 erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst worden.

| EUR   | 2008              |                     | 2007              |                     |
|---|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|
|   | Aktiver<br>Aktiva | Passiver<br>Passiva | Aktiver<br>Aktiva | Passiver<br>Passiva |
| Immaterielle anlægsaktiver<br><i>Immaterielle Vermögenswerte</i>                                  | 0                 | -382.858            | 1.854.173         | -68.566             |
| Bygninger<br><i>Gebäude</i>   | 0                 | -16.390.593         | 505.155           | -13.849.327         |
| Periodeafgrænsningsposter<br><i>Aktive Rechnungsabgrenzungsposten</i>                             | 2.680.748         | 0                   | 3.025.565         | 0                   |
| Lån<br><i>Darlehen</i>  | 0                 | -6.184.550          | 0                 | -4.078.675          |
| Fremførte skattemæssige underskud, selskabsskat<br><i>Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge</i> | 4.380.963         | 0                   | 656.803           | 0                   |
| Fremførte skattemæssige underskud, virksomhedsskat<br><i>Gewerbsteuerliche Verlustverträge</i>    | 1.554.597         | 0                   | 396.307           | 0                   |
| Fremført rentefradragsret<br><i>Zinsvortrag</i>   | 1.426.390         | 0                   | 0                 | -761.400            |
| Forskel vedr. erhvervelse af kapitalandele<br><i>Outside Basis Differences</i>                    | 0                 | -976.181            | 0                 | -761.400            |
| I alt<br><i>Summe</i>   | 10.042.698        | -23.934.182         | 6.438.003         | -18.757.968         |
| Heraf langfristet<br><i>davon langfristigt</i>  | 10.039.517        | -23.934.182         | 4.078.675         | -18.757.968         |
| Overførsel<br><i>Saldierung</i>   | -10.039.517       | 10.039.517          | -4.078.675        | 4.078.675           |
| <b>Indregnet i balancen</b><br><i>Bilanzansatz</i>  | <b>3.181</b>      | <b>-13.894.665</b>  | <b>2.359.328</b>  | <b>-14.679.293</b>  |

De fremførte skattemæssige underskud overstiger de forventede resultater for de efterfølgende regnskabsår. Således er der i de enkelte selskaber alene indregnet udskudte skatteaktiver i det omfang, at realiseringen af disse skatteaktiver anses for sandsynlig eller såfremt der er tilstrækkelige udskudte skatteforpligtelser. Pr. 31. december 2008 udgør udskudte skatter af fremførte skattemæssige underskud TEUR 5.936 (foregående år: TEUR 1.053).

Die vorhandenen steuerlichen Verlustvorträge übersteigen die Summe der voraussichtlichen Ergebnisse der folgenden Geschäftsjahre. Daher wurde in den Einzelgesellschaften nur in der Höhe ein latenter Steueranspruch angesetzt, wie die Realisierung dieses Anspruches als wahrscheinlich angesehen wird oder hinreichend passive latente Steuern bestehen. Zum 31. Dezember 2008 ergeben sich auf Verlustvorträge gebildete latente Steuern in Höhe von TEUR 5.936 (Vorjahr: TEUR 1.053).

Heraf vedrører TEUR 27.683 (foregående år: TEUR 4.150) selskabsskattemæssige fremførte underskud, mens TEUR 10.878 (foregående år: TEUR 2.796) udgør fremførte skattemæssige underskud vedrørende virksomhedsskat. Yderligere fremførte underskud, hvoraf der ikke er indregnet et udskudt skatteaktiv i koncernbalancen, udgør TEUR 23.588 vedrørende selskabsskat og TEUR 22.803 vedr. virksomhedsskat (fo-

Von dieser Position entfallen TEUR 27.683 (Vorjahr: TEUR 4.150) auf körperschaftsteuerliche Verlustvorträge und TEUR 10.878 (Vorjahr: TEUR 2.796) auf Verlustvorträge, die der Gewerbesteuer zugeordnet sind. Weitere Verlustvorträge, für die in der Konzernbilanz kein latenter Steueranspruch angesetzt wurde, betreffen mit TEUR 23.588 Körperschaftsteuer und mit TEUR 22.803 Gewerbesteuer (Vorjahr: TEUR 36.192



# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

regående år: TEUR 36.192 hhv. TEUR 32.749).

I øvrigt er der pr. 31. december 2008 udskudt skat af fremført rentefradragsret, TEUR 1.426 (foregående år: 0). Fremførte rentefradragsretter, TEUR 4.255 er ikke optaget som udskudte skatteaktiver i koncernregnskabet.

Körperschaftsteuer und TEUR 32.749 Gewerbesteuer).

Des Weiteren ergeben sich zum 31. Dezember 2008 auf Zinsvorträge gebildete latente Steuern in Höhe von TEUR 1.426 (Vorjahr: TEUR 0). Für Zinsvorträge in Höhe von TEUR 4.255 wurde in der Konzernbilanz kein latenter Steueranspruch angesetzt.

## 9 Investeringsejendomme

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten

Bogført værdi pr. 31. december 2007

*Buchwert zum 31. Dezember 2007*

Reklassificering

*Umklassifizierung aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte*

Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele

*Nachträgliche Anschaffungskosten für Immobilien*

Transaktionsomkostninger ved tilkøb

*Transaktionskosten beim Ankauf*

Frasalg af ejendomsporteføljer

*Verkauf von Immobilienbeständen*

Afholdte forbedringer og moderniseringer

*Verbesserungen und Modernisierungen*

Regulering af ejendomme til dagsværdi

*Gewinn aus Bewertung zum beizulegenden Zeitwert*

Overført til „Aktiver bestemt for salg“

*Umklassifizierung in zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte*

Bogført værdi pr. 31. december 2008

*Buchwert zum 31. Dezember 2008*

|   | 2008        | 2007         |
|---|-------------|--------------|
| Bogført værdi pr. 31. december 2007                               | 0           | 288.300.000  |
| Reklassificering  | 381.090.125 | 0            |
| Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele | 4.690.346   | 3.091.427    |
| Transaktionsomkostninger ved tilkøb                               | 81.730      | 0            |
| Frasalg af ejendomsporteføljer                                    | -94.099     | -517.946     |
| Afholdte forbedringer og moderniseringer                          | 20.409.770  | 34.823.136   |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi                             | 1.620.531   | 55.393.508   |
| Overført til „Aktiver bestemt for salg“                           | 0           | -381.090.125 |
| Bogført værdi pr. 31. december 2008                               | 407.798.403 | 0            |

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 10 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

*Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung*

|   | 2008              | 2007              |
|---|-------------------|-------------------|
| Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2007<br><i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2007</i>   | 0                 | 9.286.885         |
| Reklassificering<br><i>Umklassifizierung aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte</i>  | 11.205.730        | 0                 |
| Tilgang<br><i>Zugänge</i>   | 280.044           | 4.102             |
| Årets opskrivninger<br><i>Anpassung von Anlagen zum beizulegenden Zeitwert</i>  | -380.000          | 1.914.743         |
| Overført til „Aktiver bestemt for salg“<br><i>Umklassifizierung in zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte</i>                              | 0                 | -11.205.730       |
| <b>Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2008</b><br><i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2008</i>                                      | <b>11.105.774</b> | <b>0</b>          |
| Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2007<br><i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2007</i>        | 0                 | 58.548            |
| Reklassificering<br><i>Umklassifizierung aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte</i>  | 8.192.498         | 0                 |
| Årets afskrivninger<br><i>Abschreibungen des Geschäftsjahres</i>  | 710.087           | 267.182           |
| Årets nedskrivninger<br><i>Wertaufholung/Wertminderung aufgrund der Umklassifizierung</i>   | -7.866.768        | 7.866.768         |
| Overført til „Aktiver bestemt for salg“<br><i>Umklassifizierung in zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte</i>                              | 0                 | -8.192.498        |
| <b>Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2008</b><br><i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2008</i> | <b>1.035.817</b>  | <b>0</b>          |
| <b>Bogført værdi pr. 31. december 2008</b><br><i>Buchwert zum 31. Dezember 2008</i>   | <b>10.069.957</b> | <b>0</b>          |
| Årets opskrivninger<br><i>Anpassung von Anlagen zum beizulegenden Zeitwert</i>  | -380.000          | 1.914.743         |
| Årets nedskrivninger<br><i>Wertaufholung/Wertminderung aufgrund der Umklassifizierung</i>   | 7.866.768         | -7.866.768        |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi, jvf. note 9<br><i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert, vgl. Anhang 9</i>               | 1.620.531         | 55.393.508        |
| <b>Regulering af ejendomme til dagspris</b><br><i>Gewinn aus Bewertung zum beizulegende n Zeitwert</i>  | <b>9.107.299</b>  | <b>49.441.483</b> |

Vedrørende "Årets nedskrivninger", henvises endvidere til note 22.

Bezüglich Wertaufholung/Wertminderung aufgrund der Umklassifizierung vgl. Anhang Nr. 22.

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 11 Tilgodehavender

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen

|  | 2008              | 2007         |
|--|-------------------|--------------|
| Tilgodehavender hos lejere<br><i>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</i>                | 1.365.888         | 0            |
| Fællesomkostningsregnskab<br><i>Betriebskosten (Auslage)</i>                                   | 11.350.306        | 0            |
| Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder<br><i>Forderungen gegen verbundene Unternehmen</i> | 1.510.722         | 6.941        |
| Andre tilgodehavender<br><i>Sonstige Forderungen</i>   | 533.414           | 0            |
| <b>I alt</b><br><i>Insgesamt</i>   | <b>14.760.330</b> | <b>6.941</b> |

Tilgodehavender er indregnet således i balancen:

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

|   |                   |              |
|---|-------------------|--------------|
| Langfristede tilgodehavender<br><i>Langfristige Ausleihung</i>  | 989.594           | 0            |
| Kortfristede tilgodehavender<br><i>Kurzfristige Forderungen</i> | 13.770.736        | 6.941        |
| <b>I alt</b><br><i>Insgesamt</i>                                | <b>14.760.330</b> | <b>6.941</b> |
| Dagsværdi<br><i>Beizulegender Zeitwert</i>                      | 14.760.330        | 6.941        |
| Nominel værdi<br><i>Nomineller Wert</i>                         | 14.760.330        | 6.941        |

Forfaldsdatoen for langfristede tilgodehavender er den 31. december 2015.

*Der Fälligkeitstag für die Langfristigen Ausleihungen ist der 31. Dezember 2015.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 12 Egenkapital

Eigenkapital

|   | Aktie-<br>kapital<br><i>Gezeichnetes Kapital</i> | Overført<br>resultat<br><i>Bilanzge-<br/>winn</i> | Warrants<br><i>Options-<br/>scheine</i> | Reserve<br>for sik-<br>ringstran-<br>saktioner<br><i>Rücklage<br/>für Cash-<br/>flow Hedge</i> | Minori-<br>tetsinte-<br>resser<br><i>Minderheits-<br/>beteiligun-<br/>gen</i> | I alt<br><i>Insgesamt</i> |
|---|--|---|---|--|---|---------------------------|
| <b>Saldo pr. 31. december 2006</b><br><i>Saldo zum 31. Dezember 2006</i>  | 8.000.000  | -293.780  | 97.000                                  | 0  | 1.281.977   | 9.085.197                 |
| Totalindkomst for perioden<br>1. januar til 31. december 2007<br><i>Ergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis<br/>31. Dezember 2007</i> | 0  | 29.860.955  | 0                                       | 0  | 2.951.671   | 32.812.626                |
| Kapitalindskud<br><i>Zusätzliche Kaufsumme</i>  | 0  | 0   | 0                                       | 0  | 185.486   | 185.486                   |
| <b>Saldo pr. 31. december 2007</b><br><i>Saldo zum 31. Dezember 2007</i>  | 8.000.000  | 29.567.175  | 97.000                                  | 0  | 4.419.134   | 42.083.309                |
| Totalindkomst for perioden<br>1. januar til 31. december 2008<br><i>Ergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis<br/>31. Dezember 2008</i> | 0  | 799.505   | 0                                       | -631.159   | 19.320  | 187.666                   |
| Kapitalindskud<br><i>Nachträgliche Anschaffungskosten für<br/>Immobilien</i>  | 0  | 0   | 0                                       | 0  | 281.420   | 281.420                   |
| <b>Saldo pr. 31. december 2008</b><br><i>Saldo zum 31. Dezember 2008</i>  | 8.000.000  | 30.366.680  | 97.000                                  | -631.159   | 4.719.874   | 42.552.395                |

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 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.

Der er i årets løb ikke foreslået og ej heller udbetalt udbytte.

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 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.

Im Laufe des Jahres wurde keine Dividende vorgeschlagen oder ausgeschüttet.

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 13 Gæld optaget ved udstedelse af obligationer

*Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten*

Obligationsgælden er indregnet således i balancen:

*Die Anleiheschulden 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 76-77 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.

## 14 Kreditinstitutter

*Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten*

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*

| 2008       | 2007       |
|------------|------------|
| 58.038.101 | 56.874.120 |
| 0          | 0          |
| 58.038.101 | 56.874.120 |
| 60.402.685 | 62.461.443 |
| 60.402.685 | 60.349.221 |

*Die Anleiheschulden 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 76-77 des Anhangs verwiesen.*

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

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

| 2008        | 2007 |
|-------------|------|
| 299.339.754 | 0    |
| 594.959     | 0    |
| 299.934.713 | 0    |
| 297.208.702 | 0    |
| 308.899.480 | 0    |

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

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 "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.

Kristensen Properties A/S har givet tilsagn om at foretage indskud af ansvarlig indskudskapital med indtil EUR 7,5 mio., såfremt Kristensen Germany koncernens frie likviditet er mindre end 0, og såfremt Kristensen Germany AG's beholdning nom. DKK 50 mio. obligationer, 7 % Kristensen Germany AG 2015, forlods er solgt.

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici på side 76-77 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 Änderungen der Finanzierungsstruktur laufend von den Darlehensgebern der Darlehen für die 1. und 2. Hypothek zu genehmigen. Die Finanzierung unterliegt auch vereinbarten Regelungen zur Einhaltung der Liquiditätskennziffern.

Außerdem umfassen die Darlehensbedingungen der Darlehen für die 1. und 2. Hypotheken eine sog. „cross-default-Klausel“. Dies bedeutet, dass im Falle einer etwaigen 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 real beeinflussen.

Die Kristensen Properties A/S hat eine weitere Garantie für ein nachrangiges Darlehen von bis zu EUR 7,5 Mio. gegeben. Dieses Kontokorrentdarlehen kann von der Kristensen Germany AG im Falle nicht ausreichender Liquidität in Anspruch genommen werden. Die Kristensen Properties A/S kann vor einer Inanspruchnahme dieses Kontokorrentdarlehens verlangen, dass der Kristensen Germany Konzern zunächst seine anderen bestehenden Kreditmöglichkeiten in Anspruch nimmt sowie die Kristensen Germany AG ihre eigenen Anteile an der Bondanleihe in Höhe von nominell EUR 50 Mio. veräußert.

Ferner wird auf die Beschreibung der Zins- und Kreditrisiken auf Seite 76-77 des Anhang verwiesen.

**2008** Gælden kan specificeres således:  
*Die Verbindlichkeiten lassen sich wie folgt spezifizieren:*

|   | Udløb<br>Fälligkeit | Fast/variabel<br>Fest/variabel | Effektiv<br>rente<br>Eff. Zins | Dagsværdi<br>Bezuglegender<br>Zeitwert | Bogført<br>værdi<br>Buchwert |
|---|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|--|------------------------------|
| Banklån (EUR)<br><i>Darlehen (EUR)</i>                      | 2013                | Fast *                         | 6,18%                          | 171.507.325                            | 168.510.129                  |
| Banklån (EUR)<br><i>Darlehen (EUR)</i>                      | 2013                | Variabel                       | 7,00%                          | 34.918.356                             | 34.575.644                   |
| Banklån (EUR)<br><i>Darlehen (EUR)</i>                      | 2028                | Fast                           | 3,83%                          | 44.196.610                             | 50.884.258                   |
| Syndikeret banklån (EUR)<br><i>Konsortialdarlehen (EUR)</i> | 2011                | Variabel                       | 7,67%                          | 46.586.411                             | 45.964.682                   |
|   |                     |                                |                                | 297.208.702                            | 299.934.713                  |

**I alt pr. 31. december 2008**

*Insgesamt zum 31. Dezember 2008*

Den variabelt forrentede del af lånene blev i slutningen af 2008 sikret for resten af løbetiden ved hjælp af rente-SWAP's. Herved kommer den del af finansieringen der er fastforrentet, fra og med 2009, tæt ved 100%.

Die Teile des Darlehens, welche variabelt verzinst sind, wurden Ende 2008 mit Zins-SWAP's bis zum Ende der Laufzeit gesichert. Damit beträgt der festverzinsliche Teil der Finanzierung fast 100%.

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 2007 Gælden kan specificeres således:

*Die Verbindlichkeiten lassen sich wie folgt spezifizieren:*

|  | Udløb<br>Fälligkeit | Fast/variabel<br>Fest/variabel | Effektiv<br>rente<br>Eff. Zins | Dagsværdi<br>Beizulegender<br>Zeitwert | Bogført<br>værdi<br>Buchwert |
|--|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|--|------------------------------|
| Banklån (EUR)<br><i>Darlehen (EUR)</i>                                       | 2013                | Fast *                         | 6,18%                          | 170.550.649                            | 167.380.801                  |
| Banklån (EUR)<br><i>Darlehen (EUR)</i>                                       | 2013                | Variabel                       | 7,16%                          | 15.000.000                             | 14.525.756                   |
| Banklån (EUR)<br><i>Darlehen (EUR)</i>                                       | 2028                | Fast                           | 3,85%                          | 35.159.470                             | 45.649.069                   |
| Syndikeret banklån (EUR)<br><i>Konsortialdarlehen (EUR)</i>                  | 2011                | Variabel                       | 7,46%                          | 48.125.000                             | 47.257.559                   |
| <b>I alt pr. 31. december 2007</b><br><i>Insgesamt zum 31. Dezember 2007</i> |                     |                                |                                | 268.835.119                            | 274.813.185                  |

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

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

## 15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

*Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten*

|   | 2008       | 2007      |
|---|------------|-----------|
| Forpligtelser til tilknyttede virksomheder<br><i>Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen</i>        | 5.052.862  | 0         |
| Leverandørgæld<br><i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</i>                                       | 2.288.929  | 208.422   |
| Skyldige finansielle omkostninger<br><i>Zu zahlende Finanzierungsaufwendungen</i>                               | 4.339.327  | 4.228.182 |
| Uafregnet fællesomkostningsregnskab<br><i>Vorauszahlungen Betriebskosten</i>                                    | 11.523.673 | 0         |
| Momsforpligtelse<br><i>Umsatzsteuerverbindlichkeit</i>  | 52.267     | 76.213    |
| Anden gæld<br><i>Sonstige Verbindlichkeiten</i>   | 1.517.546  | 515.778   |
| <b>I alt</b><br><i>Insgesamt</i>  | 24.774.604 | 5.028.595 |
| Gælden er indregnet således i balancen:<br><i>Die Verbindlichkeiten wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:</i> |            |           |
| Langfristede forpligtelser<br><i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>   | 3.052.862  | 0         |
| Kortfristede forpligtelser<br><i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>   | 21.721.742 | 5.028.595 |
| <b>I alt</b><br><i>Insgesamt</i>  | 24.774.604 | 5.028.595 |
| Dagsværdi<br><i>Beizulegender Zeitwert</i>  | 24.774.604 | 5.028.595 |
| Nominel værdi<br><i>Nomineller Wert</i>   | 24.774.604 | 5.028.595 |



# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 16 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

*Verpfändungen und Sicherheitsleistungen*

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld:

*Folgende Vermögenswerte wurden als Sicherheit für Verbindlichkeiten geleistet:*

**Investerings ejendomme**

*Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien*

**Likvide beholdninger, ophørende aktiviteter**

*Flüssige Mittel, aufgegebene Geschäftsbereiche*

**Likvide beholdninger, fortsættende aktiviteter**

*Flüssige Mittel, fortgeführte Geschäftstätigkeiten*

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

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

**Obligationsgæld for hvilken der er stillet sikkerhed (dagsværdi)**

*Anleihenschulden, für die Sicherheit geleistet wurde (beizulegender Zeitwert)*

Hovedparten af de likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, EUR 6.797.587, udgør EUR 4.951.294 indestående på bundne konti.

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.

Ejendoms pantet er stillet til sikkerhed for banklånet (1. prioritet) og det 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.

Endelig har obligationslånet 3. prioritets sikkerhedsret i ejendoms pantet.

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

Pant i kapitalandelene i selskaberne i strukturen.

Transport i lejekontrakterne, herunder i lejernes huslejeindbetalinger.

Pant i selskabernes huslejekonti og adskillige administrationskonti, herunder likvide beholdninger

Transport i ejendomsforsikringen og driftstabs-

| 2008        | 2007        |
|-------------|-------------|
| 407.798.403 | 381.090.125 |
| -           | 9.755.456   |
| 6.797.587   | 4.283.969   |
| 297.208.702 | 268.835.119 |
| 60.402.685  | 62.461.443  |

*Die flüssigen Mittel sind im Wesentlichen auf Kontokorrentkonten angelegt. Von den gesamten flüssigen Mitteln, EUR 6.797.587, sind EUR 4.951.294 auf festgelegte Konten angelegt.*

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

*Die Grundschuld wurde als Sicherheit für das Darlehen der 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.*

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

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

*Pfandrecht an Geschäftsanteilen an mehreren Gesellschaften der Gruppe.*

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

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

*Abtretung von der Immobilienversicherung sowie der Betriebsverlustversicherung bez. des Immobili-*

# Specifikationer til koncernregnskabet

*Erläuterungen zum Konzernabschluss*

forsikringen for ejendomsporteføljen.

*lienbestands*

Pant i interne koncernlån.

*Pfandrecht an internen Konzerndarlehen*

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

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

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

*Rangrücktrittserklärungen der Konzerngläubiger bezgl. konzerninternen Rechnungen.*

Kautionserklæring fra Kristensen Germany AG

*Bürgschaftserklärung der 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 Teilportfolien der Kristensen Germany Holding GmbH.*

## 17 Eventualforpligtelser

*Eventualverbindlichkeiten*

Ingen.

*Keine.*

## 18 Kontraktlige forpligtelser

*Vertragliche Verpflichtungen*

Ingen.

*Keine.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 19 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  
Peter Westphal  
Jesper Korsbæk Jensen  
Tage Benjaminsen  
Kent Hoeg Sørensen  
Hans Peter Larsen  
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 pr. år. Begge aftaler er indgået på markedsvilkår.

Af EUR 17,1 mio. er afregnet EUR 12,0 mio. Den tilbageværende skyldige post, TEUR 5,1 mio., er ført under note 15, leverandørgæld og andre gældsforpligtelser.

Forpligtelser og tilgodehavender hos koncernforbundne selskaber udgjorde pr. 31. december 2008 en nettoforpligtelse på i alt TEUR 3.542 (2007: TEUR 4.630). Heraf udgør forpligtelser (note 15) TEUR 5.053 (2007: TEUR 6.053) og tilgodehavender (note 11) TEUR 1.511 (2007: TEUR 1.423).

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

## Grundlag

*Grundlage*

Hovedaktionær

*Hauptaktionär*

Ultimativt moderselskab

*Oberste Muttergesellschaft*

Betydelig indflydelse

*Signifikanter Einfluss*

Betydelig indflydelse

*Signifikanter Einfluss*

Direktion

*Vorstand*

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 einmaliges Honorar an Kristensen Properties A/S von insgesamt EUR 17,1 Mio. vereinbart.*

*Ferner wurde eine Vereinbarung über die Zahlung eines jährlichen Honorars für Immobilienverwaltung in Höhe von TEUR 500 abgeschlossen. Beide Vereinbarungen wurden zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen.*

*Von den EUR 17,1 Mio. sind EUR 12,0 Mio. bereits abgerechnet worden. Die noch offenen EUR 5,1 Mio sind unter den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten (Anhang Nr. 15) erfasst.*

*Die Forderungen gegen und die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen, betragen zum 31. Dezember 2008 saldiert TEUR 3.542 (2007: TEUR 4.630). Hierin enthalten sind Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten (Anhang Nr. 15) von TEUR 5.053 (2007: 6.053) sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen (Anhang Nr. 11) von TEUR 1.511.*

*Die Forderungen gegen bzw. Verbindlichkeiten gegenüber nahe stehenden Parteien sind unter sonstigen Forderungen bzw. sonstigen Verbindlichkeiten erfasst.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

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.

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse og ejer 100% af aktiekapitalen:

Kristensen Germany A/S, Aalborg

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

Die folgenden im Aktienregister der Gesellschaft eingetragenen Aktionäre sind zu 100% am Grundkapital beteiligt:

Kristensen Germany A/S, Aalborg

## 20 Regulering for ikke-likvide driftsposter

*Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen*

Regulering af ejendomme til dagsværdi

*Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert*

Regulering af andre anlæg til dagsværdi

*Anpassung von anderen Anlagen zum beizulegenden Zeitwert*

Afskrivning af anlægsaktiver

*Abschreibung auf Sachanlagen*

**I alt**

*Insgesamt*

|   | 2008              | 2007               |
|---|-------------------|--------------------|
| Regulering af ejendomme til dagsværdi   | -9.487.299        | -55.393.508        |
| Regulering af andre anlæg til dagsværdi | 380.000           | 5.952.025          |
| Afskrivning af anlægsaktiver            | 710.087           | 267.182            |
| <b>I alt</b>                            | <b>-8.397.212</b> | <b>-49.174.301</b> |

## 21 Ændring i driftskapital

*Anderungen 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*

Ændring i aktiver bestemt for salg

*Änderung der zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte*

Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg

*Verbindlichkeiten betr. zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte*

**I alt**

*Insgesamt*

|  | 2008             | 2007               |
|--|------------------|--------------------|
| Ændring i tilgodehavender                              | -14.753.389      | 5.584.927          |
| Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser   | 19.114.850       | -13.473.423        |
| Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger | 126.803          | 491.866            |
| Ændring i aktiver bestemt for salg                     | 21.063.944       | -21.063.944        |
| Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg           | -18.119.828      | 18.119.828         |
| <b>I alt</b>   | <b>7.432.380</b> | <b>-10.340.746</b> |

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

## 22 Resultatpåvirkning af reklassificering

*Ergebnis der Umklassifizierung*

Reklassifikationen af ejendomme og anlæg til "Investerings ejendomme" medfører en merindtægt på TEUR 7.867.

Beløbet udgør tilbageførsel af tidligere afsatte nettosalgsmkostninger i forbindelse med et fremtidigt salg, og er indregnet i Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

*Der Wille zur Veräußerung bestimmter Vermögenswerte wurde aufgegeben. Die im Vorjahr vorgenommene Abwertung für den Verkauf in Höhe von TEUR 7.867 auf Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung wurde daher ergebniswirksam aufgelöst.*

## 23 Aktiver bestemt for salg

*Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte*

Ejendomme

*Immobilien*

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

*Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung*

Udskudt skatteaktiv

*Latente Steueransprüche*

Tilgodehavender

*Forderungen*

Likvide beholdninger

*Flüssige Mittel*

**I alt**

*Insgesamt*

|   | 2008     | 2007               |
|---|----------|--------------------|
| Ejendomme                               | 0        | 381.090.125        |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | 0        | 3.013.232          |
| Udskudt skatteaktiv                     | 0        | 2.359.328          |
| Tilgodehavender                         | 0        | 11.308.488         |
| Likvide beholdninger                    | 0        | 9.755.456          |
| <b>I alt</b>                            | <b>0</b> | <b>407.526.629</b> |

## 24 Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg

*Verbindlichkeiten, die die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte betreffen*

Selskabsskat

*Körperschaftsteuer*

Udskudt skat

*Latente Steuern*

Kreditinstitutter

*Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten*

Forudbetalt lejeindtægt

*Erhaltene Anzahlungen aus Mieten*

Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

*Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und*

*sonstige Verbindlichkeiten*

**I alt**

*Insgesamt*

|  | 2008     | 2007               |
|--|----------|--------------------|
| Selskabsskat                               | 0        | 219.209            |
| Udskudt skat                               | 0        | 14.679.293         |
| Kreditinstitutter                          | 0        | 274.813.185        |
| Forudbetalt lejeindtægt                    | 0        | 375.738            |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser | 0        | 17.744.090         |
| <b>I alt</b>                               | <b>0</b> | <b>307.831.515</b> |

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Regnskabsgrundlag

Kristensen Germany AG har pr. 31. december 2008 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).

I forhold til sidste år er der ingen nye standarder der skal tages i anvendelse for 2008.

De fremtidige krav fra IAS 1, vedrørende præsentation af resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse m.v., vil blive indarbejdet i årsrapporten med virkning fra 1. januar 2009. Alle øvrige standarder og fortolkninger, der er gældende fra 1. januar 2009 har ingen relevant betydning for koncernen, herunder også IFRS 8 vedr. Segmentrapportering samt IAS 23 vedr. låneomkostninger.

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.

Ejendomsporteføljen med tilhørende aktiver og forpligtelser blev i 2007 klassificeret som "aktiver bestemt for salg". Idet ejendommene ikke er solgt er afhændelsesgruppen og tilhørende aktiver og forpligtelser i 2008 reklassificeret til "inve-

## Bilanzierungsgrundlage

*Zum 31. Dezember 2008 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.*

*Gegen 2007 soll in 2008 keine neue Standards verwenden werden.*

*Die Anforderungen des IAS 1 hinsichtlich Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und Eigenkapitalpiegel etc. werden erst mit Wirksamkeit ab 1. Januar 2009 umgesetzt. Alle übrigen Standards und Interpretationen, die ab dem 1. Januar 2009 gültig sind, haben keine Relevanz für den Konzern, hierunter auch IFRS 8 betr. die Segmentberichterstattung und IAS 23 betr. die Kosten des Darlehens.*

*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.*

*Der Immobilienbestand und damit direkt verbundene Vermögenswerte und Verbindlichkeiten wurde in 2007 als „zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte“ klassifiziert. Da die Immobilien nicht mehr*



# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

steringsejendomme".

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

*verkauft werden sollen, wurden die entsprechenden Vermögenswerte und Schulden nicht mehr als "zur Veräußerung gehalten" klassifiziert.*

*Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze sind gegenüber dem Vorjahr unverändert.*

## Konsolideringspraksis

### Dattervirksomheder

*Tochterunternehmen*

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, og er normalt forbundet med besiddelse af flertallet af stemmerettighederne.

Tilstedeværelsen og virkningen af potentielle 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 overtagne aktiver, udstedte egenkapitalinstrumenter og påtagne forpligtelser pr. overtagelsesdatoen med tillæg af omkostninger, der kan henføres direkte til købet.

Identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, der er henholdsvis erhvervet og overtaget i en virksomheds sammenslutning, 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.

## Konsolideringsgrundsätze

*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, was normalerweise bei einem Stimmrechtsanteil von mehr als 50% der Fall ist.*

*Die Anwesenheit und Einwirkung von potentiellen 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 Ersterfassung 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, wenn die Anschaffungskosten des übernommenen Unternehmens niedriger als der beizulegende Zeitwert der identifizierbaren Nettovermögenswerte sind, wird der Unterschied direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.*



# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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.

Sammenligningstal for sidste år er ikke direkte sammenlignelige med indeværende års tal. Ved reklassifikationen af ejendomme og anlæg til "investerings-ejendomme" er sammenligningstal i balancen vedrørende aktiver og forpligtelser "bestemt for salg" ikke tilrettet.

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis er tilpasset til koncernens regnskabspraksis.

*Konzerninterne Transaktioner, Salden und unrealisierte Gewinne und Verluste aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden eliminiert, es sei denn, dass der Geschäftsvorfall eine Wertminderung eines Vermögenswerts anzeigt.*

*Die Vergleichszahlen vom Vorjahr sind mit den Zahlen dieses Jahres nicht direkt vergleichbar auf Grund der Umklassifizierung der Immobilien von „zur Veräußerung verfügbare Vermögenswerte“, in „als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“.*

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

## Omregning af fremmed valuta

### Funktional valuta og præsentationsvaluta

*Funktionale Währung und Darstellungswährung*

De balanceposter og poster i resultatopgørelsen, der er indeholdt i årsrapporterne for koncernvirksomhederne, måles i den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvor virksomhederne opererer (funktional valuta). Koncernregnskabet aflægges i EUR, som både er moderselskabets funktionelle valuta og præsentationsvaluta.

### 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.

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

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-

## Währungsumrechnung

*Die Bilanzposten und die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung der Konzernunternehmen werden in der Währung des primären Wirtschaftsumfelds erfasst, in dem die Unternehmen tätig sind (funktionale Währung). Der Konzernabschluss wird in EUR erstellt, der sowohl die funktionale Währung als auch die Darstellungswährung der Muttergesellschaft ist.*

*Geschäftsvorfälle in Fremdwährung sind in die 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.*

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

*Währungsdifferenzen betreffend nicht-monetäre Posten wie Aktien, die ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden als Teil des Gewinns oder Verlusts aus der Bewertung*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

monetære poster såsom aktier, der klassificeres som finansielle aktiver disponible for salg, indregnes i dagsværdireserven under egenkapitalen.

*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 dem Eigenkapital zum beizulegenden Zeitwert erfasst.*

## 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. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdi for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder, i 2008 Mark-to-Market metoden.

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil den sikrede transaktion realiseres. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. De nuværende afledte finansielle instrumenter sikrer pengestrømme frem til December 2011 hhv. December 2012.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Koncernen har i regnskabsåret behandlet alle afledte finansielle instrumenter som sikringsinstrumenter.

## 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. Positive und negative Zeitwerte von derivativen Finanzinstrumenten sind Bestandteil der sonstigen Verbindlichkeiten und sonstigen Forderungen, und Aufrechnungen von positiven und negativen Werten können nur dann erfolgen, wenn die Gesellschaft das Recht und die Absicht dazu hat. Der Zeitwert für derivative Finanzinstrumente basiert auf aktuellen Marktdaten und anerkannten Methoden, in 2008 der Mark-to-Market methode.*

*Veränderungen des Zeitwertes für den Teil der Derivate, welche klassifiziert sind und Bedingungen erfüllen, um zukünftige Cashflows abzusichern, und welche wirksam die Veränderungen der Zeitwerte der Sicherheiten absichern, werden im Eigenkapital erfasst als ein separater Posten für Sicherungsbeziehungen, bis das abgesicherte Geschäft realisiert ist. Zu diesem Zeitpunkt wird der Gewinn oder Verlust aus dem zugehörigen Sicherungsgeschäft von dem Eigenkapital überführt und gebucht wie das realisierte Geschäft selbst. Die bestehenden derivativen Finanzinstrumente sichern Cashflows, die bis September 2011 bzw. Dezember 2012 eintreten.*

*Für Derivate, die nicht die Bedingungen erfüllen, die für Sicherungsgeschäfte zu beachten sind, werden die Veränderungen des Marktwertes in der Gewinn- und Verlustrechnung als Zinsen erfasst.*

*Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2008 alle Derivative als Wertsicherungsinstrumente berücksichtigt.*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Balancen

### Aktiver bestemt for salg

*Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte*

Til Aktiver bestemt for salg hører langfristede aktiver eller afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg. Disse Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg frem for gennem fortsat driftsmæssig anvendelse. Disse aktiver kan udgøres af et forretningsområde i koncernen, en gruppe af aktiver bestemt for salg eller af et enkelt anlægsaktiv.

Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver.

Aktiver eller afhændelsesgrupper, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger.

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne.

### 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 og aktiverede renter.

## Bilanz

*Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte umfassen langfristige Vermögenswerte oder Gruppen von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten. Diese werden als "zur Veräußerung gehalten" klassifiziert, wenn ihr Buchwert im Wesentlichen durch einen Verkauf erlöst wird statt durch fortgesetzte betriebliche Nutzung. Diese Vermögenswerte können durch einen Geschäftsbereich des Konzerns, eine Gruppe von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten oder einen einzelnen langfristigen Vermögenswert repräsentiert werden.*

*Verbindlichkeiten in Bezug auf zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte sind Verbindlichkeiten, die mit diesen Vermögenswerten direkt verbunden sind.*

*Vermögenswerte oder Gruppen von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten werden zum Buchwert zum Zeitpunkt der Klassifizierung als "zur Veräußerung gehaltene" oder zum niedrigeren beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten bewertet.*

*Verluste aus Wertminderung, die bei der ersten Klassifizierung als "zur Veräußerung gehalten" entstehen, und Gewinne oder Verluste bei der Folgebewertung zum Buchwert oder zum niedrigeren beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter den betreffenden Posten erfasst. Gewinne und Verluste werden im Anhang angegeben.*

*Vermögenswerte und dazu gehörige Verbindlichkeiten werden in einer eigenen Zeile in der Bilanz ausgewiesen, und die Hauptposten werden im Anhang spezifiziert.*

*Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien umfassen Investitionen in Grundstücke, Gebäude oder Teile von Gebäuden, die zur Erzielung von Mieteinnahmen und oder Wertsteigerungen gehalten werden.*

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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.

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 omkost-

*i.S.v. IAS 23 werden aktiviert.*

*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 der Gewinnerwartung bestimmt wird.*

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

*Unter Berücksichtigung der Verhältnisse der individuellen Immobilien wird eine Kapitalverzinsung für die Immobilien als ein Prozentsatz festgesetzt. Der berechnete, berichtigte, jährliche Betriebsgewinn wird mit diesem Zins kapitalisiert, wobei der beizulegende Zeitwert (vor Sonderwertberichtigungen) berechnet wird.*

*Die Berechnung des Kapitalisierungszinses wird unter Berücksichtigung der Lage, des Erhaltungszustands der Immobilien, 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.*

*Nachfolgende Aufwendungen, z.B. für Renovierungen und Modernisierungen, werden im Buchwert zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und Wertminderungen bewertet. Anschaffungskosten umfassen Einstandspreis sowie direkt mit der Anschaffung verbundene Kosten bis zum Zeitpunkt, wo der Vermögenswert einsatzbereit ist. Bei selbst hergestell-*

**Materielle aktiver  
i øvrigt**  
*Sachanlagen*



# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

ninger 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: 15-20 år*

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

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.

*ten Vermögenswerten 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 separate Komponenten geteilt, die einzeln abgeschrieben werden, sofern die Nutzungsdauer der einzelnen Bestandteile verschieden sind.*

*Die Abschreibungen erfolgen in folgenden Bandbreiten:*

*Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung: 15 bis 20 Jahre*

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

*Der Konzern unterteilt seine finanziellen Vermögenswerte 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.*

## Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

*Sonstige Wertpapiere und Anteile (Finanzielle Vermögenswerte)*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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 omsætningsaktiver. 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

*Im Geschäftsjahr hat der Konzern keine der von ihm gehaltenen finanziellen Vermögenswerte als solche klassifiziert, die bis zur Endfälligkeit 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 Vermögenswerte dieser Kategorie.*

## Kredite und Forderungen

*Kredite und Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie entstehen, wenn der Konzern einen Kredit direkt an einen Schuldner gewährt, oder Waren beziehungsweise Leistungen 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 sonstigen Forderungen in der Bilanz erfasst. Kredite und Forderungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet.*

## Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzin-

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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 rentemethode.

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

*Forderungen aus Lieferungen und Leistungen*

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

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.

Likvider består af likvide beholdninger,

## vestitionen

*Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen, die nicht-derivative Finanzinstrumente mit festen oder bestimmbareren 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 Vermögenswerte 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 Vermögenswerte 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.*

*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.*

*Flüssige Mittel umfassen Zahlungsmittel*



# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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.

## Virksomhedskapital

*Gezeichnetes Kapital*

Virksomhedskapital omfatter ordinære aktier.

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

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

## Warrants

*Optionsscheine*

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

## Lån

*Finanzschulden*

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.

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

## Udskudt skat

*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.

*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.*

*Stammaktien werden als Gezeichnetes Kapital klassifiziert.*

*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.*

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

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

*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.*

*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 Bilanzstichtag hat.*

*Latente Steuern werden auf alle temporären Differenzen zwischen dem Steuerwert und dem Buchwert der Vermögenswerte und Schulden bei Verwendung der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode erfasst.*

*Latente Steuern werden unter Anwendung 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*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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 kapitalselskaber gældende skattesatser på 15,825 % (2007: 15,825%) og erhvervsskat på 3,5 % under anvendelse af den til enhver tid gældende skatteprocent.

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 15,825 % (2007: 15,825%) und Gewerbesteuer von 3,5% (Gewerbesteuermesszahl) unter Anwendung des jeweils gültigen Hebesatzes zugrunde gelegt.*

## 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. Hensatte forpligtelser optages til nominel værdi.

*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. Rückstellungen werden zum Barwert der erwarteten Ausgabe bewertet.*

## Leverandører og øvrige gældsforpligtelser

*Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten*

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

*Verbindlichkeiten aus 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 leveres.

Optrækket 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 mellemværendet indregnes i balancen.

*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 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 Vermögen aus diesen Transaktionen wird ausschließlich in der Bilanz erfasst.*

### Driftsomkostninger

*Betriebsaufwendungen*

Driftsomkostninger og administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende drift af investeringsejendomme.

*Betriebsaufwendungen und Verwaltungsaufwendungen umfassen Aufwendungen in Bezug auf den Betrieb von den als Finanz-*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

dommene, reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, skatter, afgifter og andre omkostninger.

*investition gehaltenen Immobilien, Reparatur- und Instandhaltungsaufwendungen, Steuern, Abgaben und sonstige Aufwendungen.*

## Værdireguleringer

*Wertminderungen und Wertsteigerungen*

Årets værdireguleringer af investerings-ejendomme indregnes i resultatopgørelsen under "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris".

*Die Wertminderungen und Wertsteigerungen des Jahres auf als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter „Gewinn aus Bewertung zum beizulegenden Zeitwert“ 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 tilgodehavendernes hhv. lånenes løbetid ved anvendelse af den effektive rentemetode.

*Finanzierungsaufwendungen und -erträge werden über die Laufzeit der Forderungen bzw. Darlehen unter Verwendung der Effektivzinsmethode ergebniswirksam erfasst.*

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 værdi og nutidsværdien af de forventede ydelser indregnes som renteindtægter.

*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 dem nominellen Wert 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 dagsværdi af finansielle forpligtelser er værdiansat ved tilbagediskontering af fremtidige kontraktuelle betalingsstrømme med koncernens gældende markedsrente for lignende finansielle instrumenter.

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

## 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 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.*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## 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 laufenden Geschäftstätigkeit*

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres ud fra årets resultat før skat reguleret for ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger 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.

### 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.

## Kapitalflussrechnung

*Die Kapitalflussrechnung zeigt die Zahlungsströme des Konzerns für das Jahr nach der laufenden Geschäftstätigkeit, 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 um die in den jeweiligen Unternehmen vorhandenen liquiden Mittel korrigiert ab dem Zeitpunkt des Erwerbs in der Kapitalflussrechnung erfasst, Zahlungsströme aus veräußerten Unternehmen bis zum Zeitpunkt des Verkaufs.*

*Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit 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.*

*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.

## Segmentberichterstattung

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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.

Aktiver i segmenterne omfatter de aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver, aktiver, som direkte kan henføres til driften i segmentet, herunder projektbeholdninger, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, 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.

lenkung des Konzerns.

Segmenterträge und -aufwendungen sowie Segmentvermögenswerte und -schulden 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 Vermögenswerte und Schulden, Einkommenssteuern u.a.m. sowie Vermögenswerte und Schulden betreffend aufgegebene Geschäftsbereiche.

Die Vermögenswerte der Segmente umfassen die in den Betriebstätigkeiten direkt verwendeten Vermögenswerte, hierunter immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen, direkt mit den Geschäftstätigkeiten des Segmentes verbundene Vermögenswerte, hierunter „als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige Forderungen, sowie flüssige Mittel.

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

## 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<br><i>Bruttomarge</i>                          | = | $\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}^*}$                 | $\frac{\text{Bruttoergebnis} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}^*}$                         |
| Overskudsgrad<br><i>Umsatzrentabilität</i>                  | = | $\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}^*}$       | $\frac{\text{Betriebsergebnis} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}^*}$                       |
| Afkastningsgrad<br><i>Gesamtkapitalverzinsung</i>           | = | $\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$ | $\frac{\text{Betriebsergebnis} \times 100}{\text{Durchschnittliche Aktiva}}$             |
| Soliditetsgrad<br><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<br><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

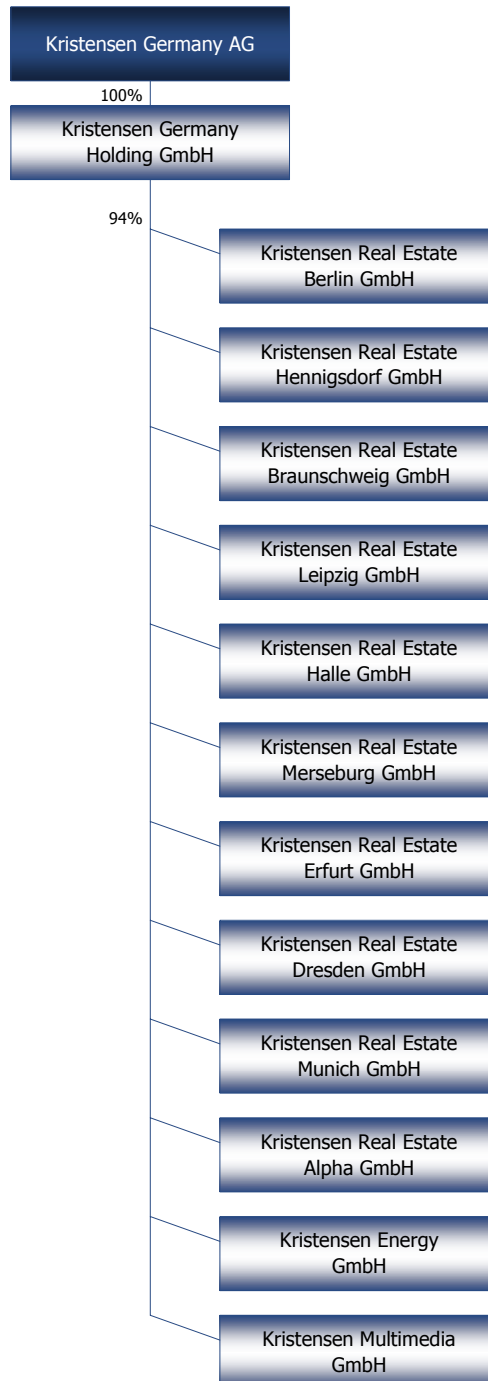
Übrige Angaben

## Konzernstruktur pr. 31. december 2008

Konzernstruktur zum 31.  
Dezember 2008

Pr. 31. december 2008 består koncernen af  
følgende selskaber:

Zum 31. Dezember 2008 umfasst der Konzern  
die folgenden Gesellschaften:



## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

### Særlige risici

#### Koncernens risikostyringspolitik

Risikomanagementpolitik des Konzerns

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiell risikostyring.

Koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau m.v. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering. Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metoder, herunder anvendte indregningskriterier og målingsgrundlag, henvises til omtale under anvendt regnskabspraksis.

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

### Sonderrisiken

*Der Konzern hat eine Richtlinie zum finanziellen Risikomanagement erlassen.*

*Der Konzern ist wegen seiner Geschäftstätigkeiten, seiner Investitionen und seiner Finanzierung den Veränderungen der Währungskurse und des Zinsniveaus u.a.m. ausgesetzt. Es ist Konzernpolitik keine aktive Spekulation zu betreiben. Die Finanzpolitik des Konzerns richtet sich deshalb nur auf die Steuerung der Finanzrisiken, die eine direkte Folge der Geschäftstätigkeiten und der Finanzierung des Konzerns sind. Für eine Beschreibung der angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze, einschl. der angewandten Erfassungskriterien und Bewertungsgrundlage, verweisen wir auf die Erläuterungen unter Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze.*

*Der Konzern schätzt ein, dass er den untenstehenden Risiken ausgesetzt ist:*



## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

### Driftsrisici

Betriebsrisiken und -chancen

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

#### Lejeindtægter

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

En udlejer har efter tysk lejelovgivning ikke automatisk et retskrav på regulering af huslejen, blot fordi omkostningerne stiger som følge af inflationen.

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

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

#### Vedligeholdelse og moderniseringer

Det er ledelsens vurdering, at den planlagte ordinære vedligeholdelse er nødvendig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Hertil kommer planlagte udgifter til modernisering. Disse skal alene medvirke til en positiv udvikling i form af lavere tomgangsleje og højere huslejeniveau og dermed ejendoms-porteføljens generelle værditilvækst.

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.

### Markedsrisici

Marktrisiken und -chancen

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

Fremtidige investorers krav til nettoforrentning ved investering i nye ejendomme (det markedsbestemte afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i renteni-

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

#### Mieterträge

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

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

*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.*

*Schließlich ist anzumerken, dass künftige Gesetzesänderungen die Möglichkeiten der Durchführung von Mieterhöhungen weiter einschränken können.*

#### 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 Leerstands und eines höheren Mietpreisniveaus sowie dem generellen Wertzuwachs des Immobilienbestands beitragen werden.*

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

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

*Die Anforderungen künftiger Investoren in Bezug auf die Nettoverzinsung ihrer Investitionen in neue Wohnhäuser (der marktbestimmte Renditeanspruch) sind gegenüber*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

veauet, 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 koncernens lån fra år 2011, jf. nedenfor.

Værdiansættelsen af ejendomme er baseret på flere forudsætninger såsom den forventede tomgangsandel, fremtidig lejeindtægt, vedligeholdelsesudgifter pr. m<sup>2</sup>. Disse er individuelt budgetteret for hver del af porteføljen, ligesom der er anvendt individuel diskonteringsfaktor for hver del af portefølje.

Der er en risiko for at disse forudsætninger ikke opfyldes.

Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastforventningen.

Et 5%’s fald i dagsværdien af ejendomsporteføljen som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere årets resultat med EUR 20,4 mio. En stigning i dagsværdien ville have haft en tilsvarende positiv påvirkning af årets resultat.

Følsomheden på koncernens egenkapital afviger ikke væsentligt fra indvirkningen på årets resultat.

*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 innerhalb des Konzerns vom Jahre 2011 an Liquiditätsengpässe entstehen; vgl. unten.*

*Die Bewertung der Immobilien basiert auf verschiedenen Annahmen wie z.B. die erwartete Leerstandsquote, zukünftige Mieteinnahmen und Instandhaltungsaufwendungen pro qm. Die Annahmen wurden für jedes Unterportfolio separat ermittelt. Ebenso wurde der Diskontierungszinssatz individuell für jedes Unterportfolio festgelegt.*

*Es besteht ein Risiko, dass diese Annahmen in der Zukunft nicht eintreten.*

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

*Ein 5%iger Rückgang des beizulegenden Zeitwerts des Immobilienbestands als Folge der steigenden Gewinnerwartungen wird ceteris paribus das Jahresergebnis um EUR 20,4 Mio. reduzieren. Eine Steigerung des beizulegenden Zeitwerts würde eine ähnliche positive Auswirkung auf das Jahresergebnis haben.*

*Die Empfindlichkeit in Bezug auf das Eigenkapital des Konzerns weicht von der Einwirkung auf das Jahresergebnis nicht wesentlich ab.*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

### Beskæftigelsesrisici

Beschäftigungsrisiken und -chancen

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

Idet selskabets boliger er i den billige ende, kan den afsmittende effekt være positiv.

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

*Da die Wohnungen in unserem Konzernportfolio eher zu günstigen Konditionen vermietet werden, kann der daraus resultierende Effekt durchaus positiv für uns sein.*

### Valutarisici

Währungsrisiken

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

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

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

*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.

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

I overensstemmelse med koncernens politik afdækkes valutarisici på indregnede finansielle aktiver og forpligtelser, når eksponeringen i en valuta modsvarer mere end netto EUR 1 mio.

Eksponering i EUR/DKK afdækkes imidlertid ikke.

En stigning på 5% i kursen på Euro i forhold til danske kroner, ville betyde en besparelse på EUR 2,9 mio. i forbindelse med en indfrielse af obligationslånet.

Et fald i forholdet mellem Euro og danske kroner ville tilsvarende have den modsatte effekt.

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

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

*In Übereinstimmung mit der Politik des Konzerns werden Währungsrisiken auf erfasste finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten gesichert, wenn die Exponierung einer Währung mehr als netto EUR 1 Mio. beträgt.*

*Die Exponierung in EUR/DKK wird aber nicht gesichert.*

*Ein Anstieg des Eurokurses gegenüber dänischen Kronen um 5%, würde eine Einsparung von EUR 2,9 Mio. bedeuten im Falle der Rückzahlung der Obligationsdarlehen.*

*Ein entsprechendes Fallen des Eurokurses würde einen entgegengesetzten Effekt haben.*

### Renterisici

Zinsrisiken

En del af koncernens gæld er variabelt forrentet. Således er forrentningen af 2. prioritetslånet og kreditrammen til udvidelse af 1. prioriteten variabelt forrentet.

Det er koncernens politik at afdække renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente.

Pr. 31. december 2008 var koncernens lån i al væsentlighed afdækkede. En ren-

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

*Es ist die Politik des Konzerns, Zinsrisiken abzusichern, wenn erwartet wird, dass die Zinszahlungen auf einem zufriedenstellenden Niveau gesichert werden können. Die Absicherung wird normalerweise durch den Abschluss von Zinsswaps vorgenommen, wobei variabel verzinsliche Darlehen auf Festzins umgelegt werden.*

*Zum 31. Dezember 2008 waren die Darlehen*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

testigning ville dermed ikke påvirke resultatet, men alene forøge egenkapital, svarende til forskellen mellem den rentesats swapperne er indgået på, og den reelle rentesats. Modsat ville et rentefald påvirke egenkapitalen negativt. En stigning i renten på 1% ville således forøge egenkapital med TEUR 2.075. Et fald på 1% ville have haft en tilsvarende negativ indvirkning.

### Likviditetsrisici

Finanzierungsrisiken

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

- 1. prioritetslånets tranche 1 og 2 forfalder til indfrielse den 30. juni 2013
- 2. prioritetslånet forfalder til indfrielse 30. juni 2011
- 1. prioritetslånets tranche 3 forfalder til indfrielse i perioden indtil 2036. Der er imidlertid p.t. kun opnået kredittilsagn på dette lån frem til 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.

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen på forfalds-/genforhandlings-tidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætningen.

Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler, egne obligationer og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

*des Konzerns im Wesentlichen gegen Zinsschwankungen abgesichert. Im Falle von Zinssteigerungen würden sich Änderungen im Eigenkapital ergeben, es würde jedoch nicht das Ergebnis beeinflussen. Der Umfang der Eigenkapitalveränderung hängt ab von der Grösse der Differenz zwischen dem Marktzins und dem Zinssatz der durch die SWAP's gesichert ist. Bei sinkenden Zinsen ergeben sich entsprechend entgegengesetzte Auswirkungen. Ein Anstieg des Zinsniveaus um einen Prozentpunkt würde somit das Eigenkapital um TEUR 2.075 verbessern. Ein Rückgang um einen Prozentpunkt würde eine entgegengesetzte Auswirkung haben.*

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

- *Tranche 1 und 2 der 1. Hypothek sind am 30. Juni 2013 fällig*
- *Die 2. Hypothek ist am 30. Juni 2011 fällig*
- *Tranche 3 der 1. Hypothek ist im Zeitraum bis 2036 fällig. Ein Darlehensversprechen durch die HSH Nordbank gilt aber nur bis zum 30. Juni 2013.*

*Voraussetzung für eine zur Einlösung der Obligationen ausreichende Liquidität ist, dass der Konzern zur Refinanzierung der vorrangigen Darlehen 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 oder nur Liquidität zur Einlösung von Teilen der Obligationsanleihe hat.*

*Es ist Konzernpolitik, im Rahmen von Darlehensaufnahmen eine möglichst große Flexibilität durch Streuung der Kreditaufnahmen auf verschiedene Fälligkeits-/Neuverhandlungs-termine und auf mehrere Vertragsparteien unter Berücksichtigung des Preisniveaus zu sichern.*

*Die Liquiditätsreserve des Konzerns umfasst flüssige Mittel, selbst gehaltene Obligationen und ungenutzte Kreditfazilitäten. Es ist Ziel des Konzerns, eine hinreichende Liquiditätszusage für eine fortgesetzte, zweckmäßige Disponierung im Falle der unvorhergesehenen Liquiditätsschwankungen Liquidität zu*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

Tabellen herunder viser pengestrømme vedr. koncernens finansielle forpligtelser baseret på forfaldstidspunkt i den resterende tid fra balancedagen og frem til den kontraktuelle udløbsdato.

De angivne beløb udgør ikke-diskonterede pengestrømme inklusive rentebetalinger, og kan derfor ikke afstemmes til forpligtelsernes bogførte værdi i balancen.

haben.

Die nachstehende Tabelle zeigt die Geldflüsse betr. die finanziellen Verpflichtungen des Konzerns, basierend auf den Fälligkeiten, die sich aus dem Zeitraum vom Bilanzstichtag bis zu den vertraglich vereinbarten Fälligkeitsterminen ergeben.

Die ausgewiesenen Beträge sind nicht-diskontierte Geldflüsse inklusive Zinszahlungen, und können daher nicht mit den in der Bilanz gezeigten Buchwerten der Verpflichtungen abgestimmt werden.

| Mio. EUR   | < 1 år<br>< 1 Jahre | 1 - 2 år<br>1 - 2 Jahre | 2 - 5 år<br>2 - 5 Jahre | > 5 år<br>> 5 Jahre |
|--|---------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------|
| Gæld optaget ved udstedelse af obligationer<br><i>Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindl.</i>                       | -4,2                | -4,2                    | -12,7                   | -77,9               |
| Kreditinstitutter<br><i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>   | -14,6               | -15,5                   | -47,5                   | -300,6              |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser<br><i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i> | -18,5               | -1,0                    | -1,1                    | -                   |

### Kreditrisici Kreditrisiken

Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle samarbejdspartnere med et større mellemværende løbende kreditvurderes.

Aftaler om bankindestående og om afledte finansielle instrumenter indgås kun med modparter med en kreditvurdering hos Standard & Poors på AA- eller bedre. Baseret på den høje kreditvurdering forventes alle modparter at kunne indfri sine forpligtelser.

Koncernens kreditrisici knytter sig dels til tilgodehavender og likvide beholdninger, dels til afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi. Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier.

I koncernens tilgodehavender fra salg indgår pr. 31. december 2008 lejetilgodehavender på i alt TEUR 1.871 (2007: TEUR 3.483), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til TEUR 1.366 (2007: TEUR 3.361).

Der har ikke været væsentlige indbetalinger på afskrevne lejetilgodehavender.

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje det højere afkastkrav på egenkapital over

Die Konzernpolitik zur Übernahme von Kreditrisiken bewirkt, dass alle Kooperationspartner mit größeren Rechnungen laufend einer Bewertung ihrer Kreditwürdigkeit unterzogen werden.

Verträge über Bankeinlagen und über Derivative Finanzinstrumente werden nur mit Parteien mit einer Kreditbewertung der Standard & Poors von AA- oder besser abgeschlossen. Wegen der hohen Kreditwürdigkeit erwartet man, dass alle Gegenparteien ihre Verbindlichkeiten erfüllen können.

Die Kreditrisiken des Konzerns beziehen sich teils auf Forderungen und flüssige Mittel und teils auf Derivative Finanzinstrumente mit positivem beizulegendem Zeitwert. Das höchste Kreditrisiko in Bezug auf Finanzanlagen entspricht den in der Bilanz erfassten Werten.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen des Konzerns enthalten zum 31. Dezember 2008 Mietrückstände von insgesamt TEUR 1.871 (2007: TEUR 3.483), die nach individueller Bewertung außerplanmäßig auf TEUR 1.366 abgeschrieben worden sind (2007: TEUR 3.361).

Es gab keine wesentlichen Zahlungszuflüsse aus abgeschriebenen Forderungen.

Der Konzern bewertet laufend den Anpassungsbedarf der Kapitalstruktur, um die steigenden Renditeerwartungen des Eigen-

### Kapitalstyring Kapitallenkung



## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

for den øgede usikkerhed, som er forbundet med fremmedkapital.

Det er koncernens udbyttepolitik, at aktionærerne skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte, der overstiger en risikofri investering i obligationer. Udbetaling af udbytte skal ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens fortsatte ekspansion.

Egenkapitalens andel af de samlede passiver udgjorde ved udgangen af 2008 9,7% (2007: 10,2%).

Den realiserede egenkapitalforretning for 2008 er 1,9%. (2007: 127,8%)

Under hensyn til koncernens forretningsplan, som nærmere beskrevet i tidligere offentliggjort prospekt, anser koncernen politikken for kapitalstyring for efterlevet.

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. En ændring kan medføre ændrede huslejeindtægter.

Med virkning fra 2008 er der vedtaget ny skattelovgivning, som samlet medfører forøget skattebetaling fra selskabet. Denne virkning var ikke oprindeligt indregnet.

Herefter forventes skattemæssige risici at være lave.

*kapitals gegenüber der erhöhten Unsicherheit im Rahmen des Fremdkapitals abzuwägen.*

*Es ist die Dividendenpolitik des Konzerns, dass die Aktionäre von ihren Investitionen Gewinne in der Form von Kursanstiegen und Dividenden erhalten, der eine risikofreie Investition in Obligationen übersteigt. Die Dividendenausschüttung muss unter Berücksichtigung der notwendigen Konsolidierung des Eigenkapitals als Grundlage für die weitere Expansion des Konzerns erfolgen.*

*Die Eigenkapitalquote am Ende des Jahres 2008 betrug 9,7% (2007: 10,2%).*

*Die Eigenkapitalverzinsung im Jahr 2008 ist 1,9%. (2007: 127,8%).*

*Unter Berücksichtigung des Konzerngeschäftsplans, der im 2006 veröffentlichten Prospekt näher beschrieben ist, ist die Politik der Kapitallenkung nach Einschätzung des Konzerns befolgt.*

*Es besteht das politische Risiko der Änderung der Zuschussregelungen für Mietzahlungen, da die Miete eines Teils der Mieter von der öffentlichen Hand bezahlt wird. Solche Änderungen können zu geänderten Mieterlösen führen.*

*Mit Wirkung ab dem Jahr 2008 sind neue Steuergesetze verabschiedet worden, die eine niedrigere Steuerzahlung für die Gesellschaft bewirken. Dies war ursprünglich nicht berücksichtigt worden.*

*Die steuerlichen Risiken werden hiernach als niedrig eingeschätzt.*

### Politiske risici

*Politische Risiken und -chancen*

### Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

### Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

*Nach dem Bilanzstichtag sind keine Ereignisse eingetreten, die wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft haben.*