

## Koncernregnskabsmeddelelse for perioden 1. januar 2007 – 31. december 2007.

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

- ❖ Koncernresultatet for 2007 udgør EUR 45,2 mio. før skat. Efter skat udgør koncernresultatet EUR 32,8 mio.
- ❖ Koncernresultatet indeholder "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris" på EUR 49,4 mio. netto før skat. Korrigeret for denne post udgør resultatet et underskud på EUR 4,2 mio. før skat. Der var forventet et underskud på EUR 4,3 mio. før skat og værdireguleringer. Ledelsen anser det realiserede resultatet for tilfredsstillende.
- ❖ Koncernens egenkapital udgør pr. 31. december 2007 EUR 42,1 mio. mod EUR 9,1 mio. pr. 31. december 2006.
- ❖ Resultatet af ejendommens drift har været bedre end forventet. Lejeindtægten er på niveau med det forventede, medens der på omkostningssiden har været besparelser på vedligeholdelsesomkostninger. Der er udlejet 300 flere boliger ved årets slutning end ved årets begyndelse, hvilket er i overensstemmelse med de oprindelige forventninger.
- ❖ Det er ledelsens opfattelse, at der i forhold til anskaffelsessummerne og senere moderniseringer kan realiseres betydelige gevinster ved et salg af ejendomsporteføljen. Afhængig af hvorledes et eventuelt salg gennemføres, er det ikke givet, at en førtidig indfrielse af de børsnoterede udstedte obligationer vil finde sted.
- ❖ På denne baggrund har bestyrelsen besluttet at klassificere anlæg og ejendomme som "Aktiver bestemt for salg".
- ❖ Samlet påvirker reklassifikationen resultatet før skat negativt med EUR 7,9 mio. i forhold til at ejendommene som hidtil var klassificeret som investeringsejendomme.
- ❖ På baggrund af en ekstern vurdering og ledelsens skøn er ejendommene og anlæg i årsrapporten for 2007 værdiansat til EUR 384,1 mio. Derfor er der indtægtsført EUR 57,3 mio. i sædvanlig, markeds-mæssig værditilvækst på ejendomme og anlæg. Denne indtægtsførelse er reduceret med hensatte salgs- og øvrige relaterede omkostninger på EUR 7,9 mio., hvorefter "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris" udgør EUR 49,4 mio. netto før skat.
- ❖ Koncernen fortsætter i 2008 sine aktiviteter med at optimere pengestrømmene fra ejendomsporteføljen. De særlige indsatsområder er fortsat modernisering af dele af porteføljen med reduceret lejeledighed til følge. For den allerede renoverede del af porteføljen er indsatsområdet en fortsættelse af aktiv management.

31. marts 2008

**Fondsbørsmeddelelse nr. 26**

**kristensen germany**

Side 2 af 2

---

Koncernen forventer for 2008 et underskud i størrelsesordenen EUR 1,5 mio. før skat og før værdireguleringer af ejendomsporteføljen. Forventningen tager sit udgangspunkt i, at renteniveauet forbliver på nuværende niveau.

Denne resultatforventning er EUR 1,3 mio. lavere end det oprindelige skøn i børsprospektet som følge af ændret princip for udgiftsførelse af renter, samt øgede renteudgifter.

**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 2007**

*Geschäftsbericht 2007*

# Indholdsfortegnelse

Inhaltsverzeichnis

Side  
Seite

## Påtegninger

*Bericht und Vermerk*

### Ledelsespåtegning

*Bericht des Aufsichtsrats*

3

### Revisionspåtegning

*Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers*

4

### Moderselskabsoplysninger

*Informationen über die Muttergesellschaft*

6

## Ledelsesberetning

*Lagebericht*

7

### Koncernoversigt

*Konzernübersicht*

11

### Hoved- og nøgletal

*Kennzahlen*

16

### Information til obligationsejere og aktionærer

*Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre*

23

### Regnskabsberetning

*Bericht über die Unternehmenslage*

26

## Koncernregnskab

*Konzernabschluss*

28

### Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2007

*Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007*

28

### Balance pr. 31. december 2007

*Bilanz zum 31. Dezember 2007*

30

### Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2007

*Eigenkapitalveränderungsrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007*

33

### Pengestrømsopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2007

*Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007*

34

### Noter til koncernregnskabet:

*Anhang zum Konzernabschluss:*

36

#### Specifikationer til koncernregnskabet

*Erläuterungen zum Konzernabschluss*

36

#### Regnskabspraksis

*Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze*

60

#### Øvrige noteoplysninger

*Übrige Angaben*

75

# Ledespåtegning

*Bericht des Aufsichtsrats*

## Ledespåtegning *Bericht des Aufsichtsrats*

Moderselskabets bestyrelse har dags dato aflagt koncernregnskabet for 2007 for Kristensen Germany AG.

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

Ejendomsporteføljen er i koncernregnskabet dagsværdireguleret og klassificeret som "aktiver bestemt for salg", hvorved resultatet påvirkes negativt med EUR 7,9 mio. i forhold til at ejendommene klassificeres som investeringsejendomme.

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.

Berlin, den 31. marts 2008  
*Berlin, den 31. März 2008*

*Der Aufsichtsrat der Muttergesellschaft hat heute den Konzernabschluss der Kristensen Germany AG für das Jahr 2007 festgestellt.*

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

*Der Immobilienbestand ist im Konzernabschluss zum beizulegenden Zeitwert berichtet und als "zur Veräußerung verfügbare Vermögenswerte" klassifiziert, wobei die Umklassifizierung das Ergebnis vor Steuern um EUR 7,9 Mio. negativ beeinflusst.*

*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.*

## 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 2007. 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 præsenteringen 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.

*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 2007 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.*

# Revisionspåtegning

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Vor revision har ikke givet anledning til forbehold.

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

Uden at indskrænke denne vurdering henviser vi endvidere til, at vor vurdering i tilfælde af uoverensstemmelser i fortolkningen af det på tysk, med dansk oversættelse, udarbejdede koncernregnskab og koncernledelsesberetning for selskabet for regnskabsåret fra 1. januar – 31. december 2007 udelukkende refererer til den tyske udgave.

Hamburg, den 28. marts 2008

*Hamburg, den 28. März 2008*

**PricewaterhouseCoopers**

Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Claus Brandt  
Revisor  
Wirtschaftsprüfer

*Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.*

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

*Ohne diese Beurteilung einzuschränken weisen wir ergänzend darauf hin, dass sich unsere Beurteilung im Falle einer unterschiedlichen Auslegbarkeit des in deutscher Sprache mit einer dänischen Übersetzung aufgestellten Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts der Gesellschaft für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007 ausschließlich auf die deutsche Fassung bezieht."*

ppa. Beatrix Arlitt  
Revisor  
Wirtschaftsprüferin

# Moderselskabsoplysninger

Informationen über die Muttergesellschaft

## **Moderselskabet** *Muttergesellschaft*

Kristensen Germany AG  
Carmerstraße 13  
D-10623 Berlin

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

Registernummer: B 101836 B

*Eintragungsnummer*

Stiftet den: 28. april 2006

*Gründung am: 28. April 2006*

Hjemsted: Berlin, Tyskland

*Sitz: Berlin, Deutschland*

## **Bestyrelse** *Aufsichtsrat*

Tage Benjaminsen  
Kent Hoeg Sørensen  
Peter Westphal (udtrådt 5. februar 2008)  
Hans Peter Larsen (indtrådt 5. februar 2008)  
Bent Krogh Jensen  
Niels Jørgen Frank  
Erik Munk

## **Direktion** *Vorstand*

Peter Westphal (indtrådt 5. februar 2008)  
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. En del af ejendommene er erhvervet indirekte via køb af selskaber, og andre ved direkte køb. Den samlede ejendomsportefølje indeholder i alt 8.281 boliglejemål fordelt på 514.938 udlejningskvadratmeter. Desuden indeholder ejendomsporteføljen et mindre antal erhvervslejemål m.v.

Den samlede anskaffelsessum inklusive købeomkostninger udgjorde ca. EUR 278,6 mio., hvortil kommer eventuelle tillægskøbssummer jf. nedenfor.

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 vedligeholdelsesplan for ejendommene og i årets løb er der primært foretaget renoveringer i Berlin-Hohenschönhausen.

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

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.

### Tillægskøbssummer:

Baseret på udviklingen i lejeindtægterne på ejendommene efter afslutning af renoveringsarbejderne og nyudlejning med fradrag af medgåede renoveringsomkostninger har sælger i henhold til købsaftalerne mulighed

*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. erworben. Ein Teil der Immobilien ist durch den Kauf von Gesellschaften indirekt erworben. Der gesamte Immobilienbestand umfasst insgesamt 8.281 Wohnungen, die eine Mietfläche von 514.938 Quadratmeter umfasst. Ferner umfasst der Immobilienbestand u.a. wenige gewerbliche Mietverhältnisse.*

*Die Gesamtanschaffungskosten einschl. Nebenkosten betragen EUR 278,6 Mio. Hinzu kommt ein etwaiger zusätzlicher Kaufpreis, vgl. unten.*

*Der Immobilienbestand besteht aus zwei Immobilienkategorien: Ein renovierter und ein nicht renovierter Teil. Der nicht renovierte Immobilienbestand ist charakterisiert durch einem relativ niedrigen Vermietungsprozentsatz verglichen mit dem renovierten Teil, bei dem der Vermietungsprozentsatz in der Regel 90% übersteigt.*

*Es liegt ein Modernisierungsplan vor. So wurde im laufenden Geschäftsjahr im Wesentlichen die Immobilien in Berlin-Hohenschönhausen modernisiert.*

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

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

### Kaufpreisanpassung:

*Auf Grund der Entwicklung der Mieterträge aus den Immobilien nach Abschluss der Renovierungen und Neuvermietung, abzüglich übernommener Renovierungsaufwendungen, kann der Verkäufer laut den Kaufverträgen*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

for at modtage et tillæg til den oprindelige købesum for de renoverede ejendomme. Sælger har samtidig en mulighed for også at opnå en tillægskøbesum baseret på fordelagtige finansieringsvilkår via finansiering, der tilvejebringes til renoveringsarbejderne.

Sælgerne bærer således en del af den økonomiske risiko 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.

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.

*eine Kaufpreisanpassung für die Immobilien erhalten. Der Verkäufer hat damit auch die Möglichkeit, eine weitere Kaufpreisanpassung auf Grund vorteilhafter Finanzierungsbedingungen für die Finanzierung welche die Renovierungsarbeiten betrifft, zu erhalten.*

*Die Verkäufer tragen damit einen Teil des wirtschaftlichen Risikos im Zusammenhang mit der Durchführung der Renovierung, da sich die vereinbarten Kaufpreisanpassungen aus der realen Ertragswertsteigerung durch Leerstandsminderung und Erhöhung des Mietpreisniveaus unter Gegenrechnung der aufgewendeten Modernisierungsaufwendungen ergeben.*

*Darüber hinaus sind Sonnenkollektoranlagen sowie eine Gesellschaft für die Versorgung der Mieter mit EDV- und Fernsehsignalen gekauft worden. 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.

Det er ledelsens vurdering, at de erhvervede ejendomme er beliggende i byer eller bydele, hvor der forventes at være en konstant eller stigende efterspørgsel efter boliger. Dette er der forskellige årsager til. I visse byer skyldes det, at der af demografiske årsager kommer større efterspørgsel på boliger, at bydelen er attraktiv frem for andre bydele, at der er et efterslæb i antallet af boliger, at den økonomiske udvikling i byen er positiv eller at der er sket nedrivning af eksisterende bygninger.

Efter ledelsens opfattelse er målsætningen om optimering af den løbende drift og værdiforøgelse af porteføljen ikke i modstrid med strategien for salg og realisation, jf. nedenfor.

## Strategi salg / realisation

Strategie Verkauf / Realisation

Det tyske ejendomsmarked har i modsætning til de fleste andre europæiske markeder gennem en årrække oplevet faldende ejendomspriser. Imidlertid er det ledelsens opfattelse, at det tyske ejendomsmarked er vendt, og der vil kunne realiseres ikke ubetydelige gevinster ved et salg af ejendomme. På denne baggrund har bestyrelsen besluttet at ejendomsporteføljen bliver reklassificeret til 'Aktiver bestemt for salg'. Det forventes, at der i 2008 føres forhandlinger om salg af ejendomsporteføljen, såfremt gunstige pristilbud foreligger.

Reklassifikationen påvirker resultatet negativt med EUR 7,9 mio. i forhold til at ejendommene som hidtil var klassificeret som investeringsejendomme, jf. note 24.

*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 Renovierungen und Modernisierungen des Immobilienbestands erfolgen kann.*

*Nach der Einschätzung der Unternehmensleitung, liegen die erworbenen Immobilien in Städten oder Stadtteilen in denen eine stetige oder steigende Nachfrage nach Wohnungen erwartet wird. Dies ist auf mehrere Gründen zurückzuführen. In einigen Städten gibt es demographische Gründe für die erhöhte Nachfrage nach Wohnungen, der Stadtteil ist attraktiver als andere Stadtteile, es gibt einen Nachholbedarf in Bezug auf die Zahl der Wohnungen, die Wirtschaftsentwicklung der Stadt ist positiv, oder Abbruch von existierenden Gebäuden ist im Gang.*

*Nach Auffassung der Unternehmensleitung widerspricht dies nicht der Strategie für Verkauf und Realisation, vgl. unten.*

*Der deutsche Immobilienmarkt hat im Gegensatz zu den meisten anderen europäischen Märkten über einige Jahre fallende Immobilienpreise erlebt. Die Unternehmensleitung ist der Auffassung, dass der deutsche Immobilienmarkt nunmehr eine Trendwende erlebt und es möglich sein wird, nicht unbedeutende Gewinne aus dem Verkauf der Immobilien zu realisieren.*

*Deshalb hat der Aufsichtsrat beschlossen, dass der Immobilienbestand als "zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte" umklassifiziert wird. Man erwartet, dass im Jahre 2008 Verhandlungen über den Verkauf des Immobilienbestands geführt werden, wenn günstige Preisangebote vorliegen.*

*Die Umklassifizierung belastet das Ergebnis vor Steuern mit EUR 7,9 Mio. verglichen mit der vorherigen Klassifizierung als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien; vgl. Anhang, Bemerkung Nr. 24.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## 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, 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 langt løbende fast rente for den overvejende del af de samlede lån. Således udgøres initialt godt 80% af fast forrentede lån.

*Kristensen Germany AG hat Obligationen nominell DKK 500 Mio. "7 % Kristensen Germany AG 2015" ausgestellt.*

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

*Außer der Obligationsanleihe, die die Finanzierung der 3. Hypothek des Immobilienbestands umfasst, wurde zur Finanzierung der 1. und 2. Hypothek von insgesamt etwa EUR 233,3 Mio. ein Bankdarlehen 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%.*

# Ledelsesberetning

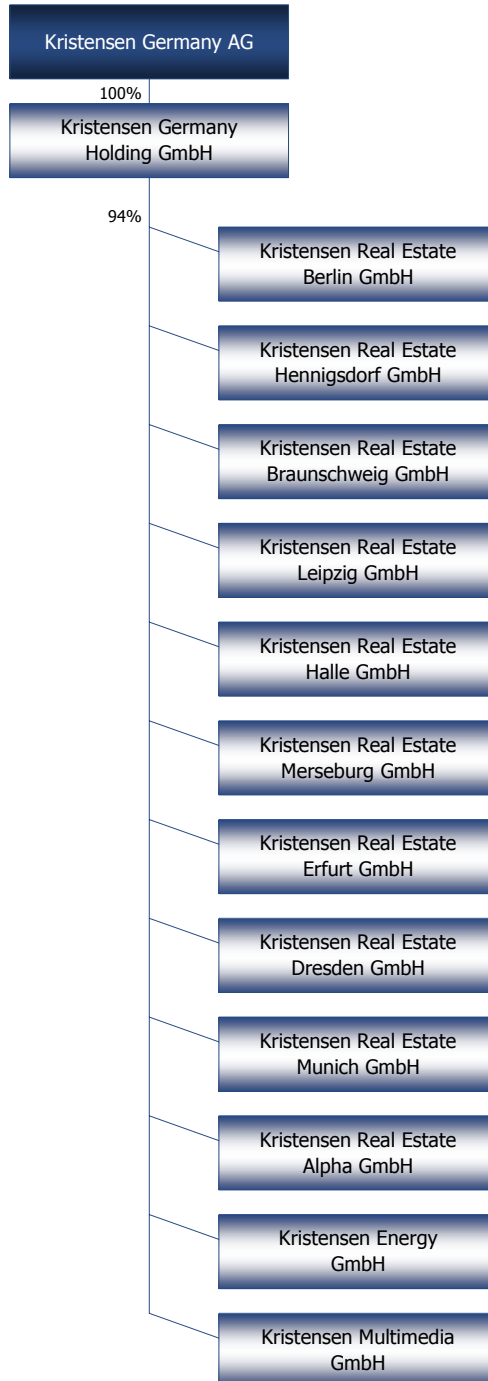
Konzernlagebericht

## Konzernstruktur pr. 31. december 2007

Konzernstruktur zum 31.  
Dezember 2007

Pr. 31. december 2007 består koncernen af  
følgende selskaber:

Zum 31. Dezember 2007 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 Eigentum an Immobilienbestand und vermieten diese Immobilien.*

## Udvikling i året

### Driften af ejendommene

Betrieb der Immobilien

Samlet set har resultatet af ejendommens drift været bedre end budgetteret.

Der er udlejet 300 flere boliger ved årets slutning end ved årets begyndelse. Imidlertid er udlejningstakten foregået langsommere i årets begyndelse, hvilket dog blev indhentet ultimo året.

Der er forskelle de enkelte byer imellem. Eksempelvis er der i Berlin foretaget enkeltvis modernisering af lejligheder med efterfølgende udlejning. Dette har imidlertid ikke fuld indvirkning på indtjeningen i 2007, idet en del af markedsføringen har været, at den første måned i nogle tilfælde er lejefri.

I andre tilfælde træder lejeforhøjelserne som følge af det gennemførte moderniseringsprojekt først i kraft i 2008.

Samlet set svarer lejeindtægten til forventningen.

På omkostningssiden har der været store besparelser på vedligeholdelsesomkostninger, som dog reduceres af øgede omkostninger vedr. tomme lejemål samt generelle driftsomkostninger vedr. ejendommene.

## Entwicklung im Jahr

*Insgesamt ist das Ergebnis des Immobilienbetriebs besser als veranschlagt gewesen.*

*Im Geschäftsjahr sind am Jahresende 300 mehr Wohnungen als am Jahresanfang vermietet. Die Vermietungsrate war zu Jahresanfang geringer, konnte jedoch am Jahresende wieder aufgeholt werden.*

*Es gibt Unterschiede zwischen den einzelnen Städten. Zum Beispiel sind einige Wohnungen in Berlin modernisiert und nachfolgend vermietet worden. Dies hat aber in 2007 noch keine volle Auswirkung auf die Erträge, da es Teil der Vermarktung war, dass der erste Monat in einigen Fällen mietfrei gewährt wurde.*

*In anderen Fällen werden die Mieterhöhungen als Folge der durchgeführten Modernisierungen erst im Jahre 2008 in Kraft treten.*

*Übergeordnet entsprechen die Mieterträge den Erwartungen.*

*In Bezug auf die Kostseite hat es große Einsparungen bei den Instandhaltungskosten gegeben, die sich jedoch um erhöhte Kosten für unvermietete Wohnungen sowie generelle Betriebskosten in Bezug auf die Immobilien wieder reduzieren.*



# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Regulering af ejendomme til salgspris

*Bewertung der Immobilien zum Verkaufspreis*

Som en følge af koncernens strategi for salg/realisation af ejendomsporteføljen, er præsentationen, i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS 5), ændret i forhold til sidste år.

Således er samtlige aktiver og forpligtelser i underkoncernen, bestående af Kristensen Germany Holding GmbH og dets dattervirksomheder, herefter klassificeret som "aktiver bestemt for salg" samt "forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg". I balancen indregnes disse aktiver og forpligtelser i én særskilt post under hhv. kortfristede aktiver og kortfristede forpligtelser. Sammenligningstal for sidste år er ikke tilrettet.

Resultatopgørelsen er opdelt i resultatet af "ophørende aktiviteter" og af "fortsættende aktiviteter", hvor "ophørende aktiviteter" omfatter driften af Germany Holding GmbH og dets dattervirksomheder, mens "fortsættende aktiviteter" omfatter driften af moderselskabet Kristensen Germany AG. Sammenligningstal for sidste år er tilrettet.

Desuden omfatter resultatet af "ophørende aktiviteter" værdiansættelsesgevinster og -tab, som opstår som følge af, at den nævnte aktivgruppe herefter er "bestemt for salg", jf. note 24.

Ejendommene er i henhold til ekstern vurdering af dagsværdien samt forventning til omkostninger forbundet med salget, værdiansat til en netto salgsværdi på EUR 381 mio.

I driften er indeholdt EUR 57,3 mio. i sædvanlig, markedsmaessig værditilvækst på ejendommene samt medfølgende anlæg jf. ekstern vurdering. Værditilvæksten er reduceret med hensatte forventede nettoomkostninger, EUR 7,9 mio., hvorefter "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris" udgør EUR 49,4 mio. netto.

*Als Folge der Strategie des Konzerns über den Verkauf/die Realisation des Immobilienbestands, ist die Darstellung, in Übereinstimmung mit den IFRS (International Financial Reporting Standards) (IFRS Nr. 5)), gegenüber dem Vorjahr verändert.*

*Deshalb sind alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten des Unterkonzerns, welcher die Kristensen Germany Holding GmbH und deren Tochtergesellschaften umfasst, hiernach als "zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte"- sowie "zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten" klassifiziert. In der Bilanz werden diese Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in einem Sonderposten unter kurzfristigen Vermögenswerten bzw. kurzfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Vergleichszahlen für das Vorjahr sind nicht berichtet worden.*

*Die Gewinn- und Verlustrechnung ist in "aufgegebene Geschäftsbereiche" und "fortgeführte Geschäftstätigkeiten" aufgeteilt, wobei die "aufgegebenen Geschäftsbereiche" den Betrieb der Germany Holding GmbH und deren Tochtergesellschaften umfasst, während die "fortgeführten Geschäftstätigkeiten" den Betrieb der Muttergesellschaft Kristensen Germany AG umfasst. Vergleichszahlen für das Vorjahr sind angepasst worden.*

*Darüber hinaus umfasst das Ergebnis der „aufgegebenen Geschäftsbereiche“ Bewertungsgewinne und -verluste, die entstehen, weil die erwähnten Aktiva hiernach "zur Veräußerung gehalten" sind, vgl. Anhang Nr. 24.*

*Die Immobilien werden laut externem Bewertungsgutachten zum beizulegenden Zeitwerts unter Beachtung von erwarteten Kosten im Rahmen des Verkaufs zu einem Nettoverkaufswert von EUR 381 Mio. angesetzt.*

*Die Gewinn- und Verlustrechnung enthält positive Nettogesamtberichtigungen des beizulegenden Zeitwerts von EUR 49,4 Mio. Davon entfallen EUR 57,3 Mio. auf die gewöhnliche Marktwertenerhöhung der Immobilien, während EUR 7,9 Mio. auf die Wertminderung entfällt wegen der Umklassifizierung als "zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte".*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Finansiering

Finanzierung

Finansieringsomkostninger er højere end forventet, som følge af generelle rentestigninger på den variabelt forrentede del af lånene. Hertil kommer belastning ved brug af en anden beregningsmetode for aktivering af renter, end oprindeligt anvendt.

*Finanzierungskosten sind höher als erwartet als Folge der generellen Zinssteigerungen des variabel verzinslichen Teils der Darlehen sowie Verwendung einer anderen als ursprünglich verwendeten Berechnungsmethode für Aktivierung von Zinsen.*

## Samlet vurdering

Gesamtbewertung

Det samlede resultat før skat udgør EUR 45,2 mio. Korrigeret for "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris" på EUR 49,4 mio. udgør resultatet underskud på EUR 4,2 mio. før skat.

*Das Ergebnis vor Steuern beträgt EUR 45,2 Mio. Ohne die Neubewertung der Immobilien würde das Ergebnis um EUR 49,4 Mio. niedriger ausfallen und das Ergebnis vor Steuern würde mit EUR 4,2 Mio. negativ sein.*

For regnskabsåret 2007 var forventet et underskud før skat og værdireguleringer i størrelsesordenen EUR 4,3 mio.

*Für das Geschäftsjahr 2007 hatte man ursprünglich einen Fehlbetrag vor Steuern in Höhe von EUR 4,3 Mio. erwartet.*

Afvigelsen skyldes som beskrevet ovenfor bedre afkast for ejendommene, der dog reduceres af højere renter på de variabelt forrentede lån.

*Die insgesamt geringe Abweichung resultiert einerseits aus einem besseren Ergebnis aus den Immobilien, andererseits aus den Höheren Zinsaufwendungen für die variabel verzinslichen Darlehen.*

Samlet er driften tilfredsstillende. Der henvises til Regnskabsberetningen.

*Insgesamt ist der Betrieb zufriedenstellend. Wir verweisen 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 2008

### Drift

Geschäftstätigkeit

Målet for 2008 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 2008

*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.*

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

*Ferner soll eine Intensivierung der Vermarktung erfolgen.*



# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Salg/realisation

*Verkauf/Realisation*

Der vil blive afsøgt muligheder for realisation af ejendomsporteføljen, jf. at denne er klassificeret som aktiver bestemt for salg.

Et salg kan gennemføres i 2008, såfremt gunstige tilbud foreligger. Der er ingen visshed for, at dette kan blive tilfældet.

*Es ist beabsichtigt den Immobilienbestand zu veräußern, vgl. die Anmerkungen zur Klassifizierung als "zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte".*

*Ein Verkauf soll im Jahre 2008 erfolgen, wenn günstige Angebote vorliegen. Es gibt keine Sicherheit dafür, dass dies der Fall ist.*

## Konklusion

*Zusammenfassung*

Ledelsen forventer på denne baggrund, at koncernresultatet før skat og værdireguleringer for 2008, vil udgøre et underskud i størrelsesordenen EUR 1,5 Mio.

Denne forventning indregner ikke resultatpåvirkning fra et salg af porteføljen og tager som udgangspunkt, at renteniveauet forbliver ca. på sit nuværende stade og at driften fortsætter på nuværende niveau

*Es wird deshalb erwartet, dass das Konzernergebnis vor Steuern im kommenden Jahr einen Verlust in Höhe von EUR 1,5 Mio. ausweisen wird.*

*Diese Erwartung enthält keine Effekte auf die Gewinn- und Verlustrechnung durch den Verkauf des Immobilienbestandes und basiert darauf, dass das Zinsniveau ungefähr auf dem heutigen Niveau verbleibt, und dass das Geschäft auf dem jetzigen Niveau fortgesetzt wird.*

# 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 \* Eckdaten für das Geschäftsjahr

	2007	2006 (28.04 – 31.12)
<b>Ophørende aktiviteter:</b>		
<i>Aufgegebene Geschäftsbereichen:</i>		
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	22.084	5.148
Regulering af ejendomme til salgspris/dagspris <i>Anpassung von Immobilien zum Verkaufspreis/beizulegenden Zeitwert</i>	49.441	5.765
Bruttoresultat <i>Bruttogewinn</i>	65.615	9.023
Resultat af primær drift <i>Betriebsergebnis</i>	65.174	8.894
Finansielle poster, netto <i>Finanzposten, netto</i>	-17.770	-7.236
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	47.404	1.658
<b>Resultat før skat af fortsættende aktiviteter</b> <i>Ergebnis vor Steuern von fortgeführten Geschäftstätigkeiten</i>	-2.225	-1.684
<b>Årets resultat i alt</b> <i>Jahresergebnis</i>	32.813	-198
Pengestrøm fra driftsaktivitet <i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</i>	-11.985	1.524
Pengestrøm fra investeringsaktivitet <i>Cashflow aus Investitionstätigkeit</i>	-37.215	-243.616
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet <i>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</i>	44.421	251.155
Ændring i likvider <i>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	-4.779	9.063
<b>Antal medarbejdere (direktion)</b> <i>Zahl der Mitarbeiter (Vorstand)</i>	2	1

## Hovedtal pr. ultimo

Eckdaten zum Jahresende

Balancesum <i>Bilanzsumme</i>	411.818	312.854
Egenkapital før minoritetsinteresser <i>Eigenkapital vor Minderheitsbeteiligungen</i>	37.664	7.803
Egenkapital <i>Eigenkapital</i>	42.083	9.085

## Nøgletal

Kennzahlen

Bruttomargin <i>Bruttomarge</i>	91,7%	82,7%
Overskudsgrad <i>Umsatzrentabilität</i>	89,2%	76,7%
Afkastningsgrad <i>Gesamtkapitalverzinsung</i>	17,6%	4,0%
Soliditetsgrad <i>Eigenkapitalquote</i>	10,2%	2,9%

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Forrentning af egenkapital

*Eigenkapitalverzinsung*

127,8%

neg.

\*) : Ovenstående hoved- og nøgletal inkluderer nettoaktiver bestemt for salg, herunder resultat og pengestrømme.

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

*Die obigen Kennzahlen enthalten zur Veräußerung verfügbare Vermögenswerte und Schulden, einschl. Ergebnis und Cashflows.*

*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*

Konzernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

Konzernen 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.

Konzernen 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 Erwähnung unter Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze.*

*Der Konzern bewertet, 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 lejerveauet.

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 huslejeforhøjelser ud over, hvad den almindelige regulering giver grundlag for.

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

### 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 renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder ef-

*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 Mieterträge. Erstens die Anzahl der unvermieteten Wohnungen und zweitens die Entwicklung des Mietpreisniveaus.*

*Es ist zu bemerken, 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 zu bemerken, 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 des Risiko erhöhter Aufwendungen für Instandhaltung oder reduzierter Mieterträge.*

*Der Wert des Immobilienbestands wird auf Basis des laufenden Betriebsgewinns der Häuser 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 Inflation, der Währungskursentwicklung sowie*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

terspørgsel 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 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 19,1 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.

*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 19,1 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.

*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 un- vermieteten Wohnungen auswirken.*

## Valutarisici

Währungsrisiken

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

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

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

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

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

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

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

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

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.

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

Eksponering i EUR/DKK afdækkes imidlertid ikke.

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

## 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.

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

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.

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

Pr. 31. december 2007 var koncernens lån i al væsentlighed fastforrentede.

*Zum 31. Dezember 2007 waren die Darlehen des Konzerns im Wesentlichen festverzinsliche.*

Vedrørende koncernens variabelt forrentede likvider og gæld ville en stigning i renteniveauet på 1 % points p.a. i forhold til årets faktiske rentesatser alt andet lige have haft en negativ indvirkning på årets resultat og egenkapital ultimo på EUR 0,5 mio. (2006: EUR 0,4 mio.). Et fald i renteniveauet ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning.

*In Bezug auf die variabel verzinslichen flüssigen Mittel und Verbindlichkeiten des Konzerns würde eine Steigerung des Zinsniveaus von 1%-punkt gegenüber den faktischen Zinssätzen des Jahres ceteris paribus eine negative Einwirkung auf das Jahresergebnis und das Eigenkapital am Jahresende von EUR 0,5 Mio. (2006: EUR 0,4 Mio.) haben. Ein Rückgang des Zinsniveaus würde eine ähnliche positive Auswirkung haben.*



# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Likviditetsrisici

Kredit- und  
Finanzierungsrisiken

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

- 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-/genforhandlingstidspunkter 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.

## 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

*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. Darlehens sind am 30. Juni 2013 fällig*
- *Das 2. Darlehen ist am 30. Juni 2011 fällig*

*Tranche 3 des 1. Darlehens ist im Zeitraum bis 2036 fällig. Ein Darlehensversprechen durch 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 hat oder nur Liquidität zur Einlösung von Teilen der Obligationsanleihe hat.*

*Es ist Konzernpolitik, im Rahmen von Darlehensaufnahmen in die möglichst größte Flexibilität durch Streuung der Kreditaufnahmen auf Fälligkeits-/Neuverhandlungstermine und Parteien unter Berücksichtigung der Preisermittlung zu sichern.*

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

*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 teils auf Derivative Finanzinstrumente*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

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 2007 lejetilgodehavender på i alt TEUR 3.483. (2006: TEUR 4.370), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til TEUR 3.361 (2006: TEUR 4.315).

Der har ikke været 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 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 2007 10,2% (2006: 2,9%).

Den realiserede egenkapitalforretning for 2007 udgjorde 127,8% (2006: neg.)

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.

*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 2007 Mietrückstände von insgesamt TEUR 3.483 (2006: TEUR 4.370), die nach individueller Bewertung außerplanmäßig auf TEUR 3.361 abgeschrieben worden sind (2006: TEUR 4.315)*

*Es gab keine Zahlungszuflüsse aus abgeschriebenen Forderungen..*

*Der Konzern bewertet laufend den Anpassungsbedarf der Kapitalstruktur, um die steigenden Renditeerwartungen des Eigenkapitals 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 Dividendeausschüttung muss unter Berücksichtigung der notwendigen Konsolidierung des Eigenkapitals als Grundlage für die weitere Expansion des Konzerns erfolgen.*

*Der Anteil des Eigenkapitals an den Passiva am Ende des Jahres 2007 betrug 10,2% (2006: 2,9%).*

*Die Eigenkapitalverzinsung in Jahr 2007 betrug 127,8% (2006: neg.).*

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

*Es besteht des 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.*

## Kapitalstyring

Kapitallenkung

## 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 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 8.000.000 (Ausgabekurs 100) gegründet.

Kristensen Germany A/S, Aalborg 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 2007 og til 31. december 2007 jf. Københavns Fondsbørs omsat DKK 127.314.600.

Seit 1. Januar 2007 und bis zum 31. Dezember 2007 wurden an der Kopenhagener Wertpapierbörse DKK 127.314.600 umgesetzt.

### Kursudvikling og markedsværdi

Kursentwicklung und Marktwert

Obligationerne blev udstedt til pari. Kursen pr. 7. marts 2008 udgør 103,00 (31. december 2007: 103,50).

Die Obligationen wurden zum Nennwert ausgegeben. Der Kurs zum 7. März 2008 beträgt 103,00 (31. Dezember 2007: 103,50)

### 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 2007

Börsenmitteilungen 2007

Der er i 2007 offentliggjort følgende fondsbørsmeddelelser:

*Im Jahre 2007 wurden folgende Börsenmitteilungen veröffentlicht.*

Nr. 14 af 31. januar 2007  
Finanskalender 2007.

*Nr. 14 vom 31. Januar 2007  
Finanzkalender 2007.*

Nr. 15 af 29. marts 2007  
Årsrapport 2006.

*Nr. 15 vom 29. Januar 2007  
Geschäftsbericht 2006.*

Nr. 16 af 17. april 2007  
Indkaldelse til ordinært obligationsejermøde.

*Nr. 16 vom 17. April 2007  
Einberufung der ordentlichen  
Obligationsinhaberversammlung.*

Nr. 17 af 17. april 2007  
Indkaldelse til ordinær generalforsamling.

*Nr. 17 vom 17. April 2007  
Einberufung der ordentlichen  
Hauptversammlung.*

Nr. 18 af 19. april 2007  
Meddelelse fra CorpNordic Denmark A/S.

*Nr. 18 vom 19. April 2007  
Mitteilung von CorpNordic Denmark A/S.*

Nr. 19 af 26. april 2007  
Referat af ordinært obligationsejermøde.

*Nr. 19 vom 26. April 2007  
Protokoll über ordentliche  
Obligationsinhaberversammlung.*

Nr. 20 af 26. april 2007  
Referat fra ordinær generalforsamling.

*Nr. 20 vom 26. April 2007  
Protokoll über ordentliche  
Hauptversammlung.*

Nr. 21 af 14. august 2007  
Opdateret finanskalender 2007.

*Nr. 21 vom 14. August 2007  
Aktualisierter Finanzkalender 2007*

Nr. 22 af 29. august 2007  
Halvårsrapport for perioden  
01.01 – 30.06. 2007.

*Nr. 22 vom 29. August 2007  
Zwischenbericht für den Zeitraum  
01.01 – 30.06.2007.*

Nr. 23 af 11. oktober 2007  
Referat fra ekstraordinær generalforsamling.

*Nr. 23 vom 11. Oktober 2007  
Protokoll über außerordentliche  
Hauptversammlung.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

## Finanskalender 2008

*Finanzkalender 2008*

31. marts 2008	Koncernregnskab 2007.	31. März 2008	Konzernabschluss 2007.
23. april 2008	Obligationsejermøde.	23. April 2008	Obligationsinhaberversammlung.
23. april 2008	Generalforsamling.	23. April 2008	Hauptversammlung.
26. august 2008	Halvårsrapport for perioden 01.01 – 30.06. 2008.	26. August 2008	Zwischenbericht für den Zeitraum 01.01 – 30.06.2008

Der henvises til Fondsbørsmeddelelse nr. 24 af 31. januar 2008.

*Wir verweisen auf Börsenmitteilung Nr. 24 vom 31. Januar 2008.*

## Obligations- ejermøde

*Obligationsinhaberversammlung*

Moderselskabets ordinære obligationsejermøde afholdes onsdag den 23. april 2008 i henhold til særskilt senere mødeindkaldelse.

*Die ordentliche Obligationsinhaberversammlung der Muttergesellschaft wird am Mittwoch, den 23. April 2008 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 til notering.

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

Hertil kommer, at sidste års resultat alene omfattede perioden 28. april – 31. december 2006. Driften af de erhvervede ejendomme indgik imidlertid først med virkning fra 29. september 2006, d.v.s. med tre måneders drift.

## Resultat- opgørelse

Gewinn- und  
Verlustrechnung

### Ophørende aktiviteter:

Nettoomsætningen udgjorde TEUR 22.084 og bruttoresultatet TEUR 65.615. Bruttoresultatet består af indgåede lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af investeringsejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejen.

I Bruttoresultatet er endvidere indeholdt reguleringer af ejendomme og anlæg til salgspris, fradraget forventede omkostninger, i alt TEUR 49.441.

Resultat af primær drift udgjorde TEUR 65.174.

Finansielle poster udgjorde netto TEUR -17.770. 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 for ophørende aktiviteter blev dermed et overskud på TEUR 47.404.

Skat af årets resultat er indregnet med TEUR -12.367, hvilket svarer til periodens forskydning i udskudte skatteforpligtelser. Årets resultat før skat for ophørende aktivi-

## Bericht über die Unternehmenslage

*Der Konzernabschluss der Kristensen Germany AG ist in Übereinstimmung mit Anwendung der IFRS (International Financial Reporting Standards) wie sie in der EU anzuwenden sind sowie den sonstigen Anforderungen der Kopenhagener Wertpapierbörse an Rechnungserstellung für 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 „als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“, in „zur Veräußerung verfügbare Vermögenswerte“.*

*Das Ergebnis des Vorjahrs umfasste den Zeitraum 28. April - 31. Dezember 2006. Die Geschäftstätigkeit der erworbenen Immobilien war aber nur mit Wirkung ab dem 29. September 2006 einbezogen, d.h. 3monatige Geschäftstätigkeit.*

### Aufgegebene Geschäftsbereiche:

*Die Umsatzerlöse betragen TEUR 22.084 und das Bruttoergebnis TEUR 65.615. 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.*

*Das Bruttoergebnis wurde ferner um die bei den Immobilien und Anlagen vorgenommenen Anpassungen auf den beizulegenden Zeitwert bereinigt, TEUR 49.441.*

*Das Betriebsergebnis betrug TEUR 65.174.*

*Das Finanzergebnis betrug TEUR -17.770. 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 der aufgegebenen Geschäftsbereiche wird ein Überschuss von TEUR 47.404 ausgewiesen.*

*Die Steuern auf das Jahresergebnis der aufgegebenen Geschäftsbereiche betragen TEUR -12.367 und betreffen Latente Steuern.*

# Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

teter på i alt TEUR 47.404 findes tilfredsstillende.

Korrigeret for indregnede værdireguleringer af aktiver og gæld udgør det et underskud på TEUR 2.037, mod et forventet underskud på TEUR 2.200.

## Fortsættende aktiviteter:

Resultat før skat, TEUR -2.225 består af administrationsomkostninger, TEUR 1.364 samt en nettorenteudgift på TEUR 861. Årets resultat for fortsættende aktiviteter, TEUR -2.225 er som forventet.

De samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2007 i alt TEUR 411.818.

Heraf udgjorde værdien af aktiver bestemt for salg TEUR 407.527. Det er ledelsens vurdering, at den opførte værdi svarer til salgsværdien.

Kristensen Germany AG's andel af egenkapitalen er steget til TEUR 37.664, primært som følge af resultatet. Minoritetsaktionærernes andel af egenkapitalen udgør pr. 31. december 2007 TEUR 4.419.

Der er ikke betalt udbytte i perioden.

Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg udgjorde pr. 31. december 2007 TEUR 307.832.

Langfristede forpligtelser udgør TEUR 56.874.

Dagsværdi pr. 31. december 2007 på obligationslån udgør TEUR 62.461. Dette er eksklusiv moderselskabets egenbeholdning af obligationer på nom. DKK 50 mio.

*Das Jahresergebnis vor Steuern der angegebenen Geschäftsbereiche in Höhe von TEUR 47.404 wird als zufriedenstellend betrachtet.*

*Ohne die Neubewertung der Immobilien würde das Ergebnis vor Steuern mit TEUR 2.037 negativ sein. Ein Fehlbetrag vor Steuern in Höhe von TEUR 2.200 war erwartet worden.*

## Fortgeführte Geschäftsbereiche:

*Das Ergebnis vor Steuern, TEUR -2.225, umfasst Verwaltungskosten von TEUR 1.364, sowie Zinsaufwendungen von netto TEUR 861. Das Jahresergebnis aus fortgeführter Geschäftstätigkeit, TEUR -2.225, ist erwartungsgemäß.*

*Die gesamten Vermögenswerte betragen zum 31. Dezember 2007 insgesamt TEUR 411.818.*

*Davon betrug der Wert der zur Veräußerung verfügbaren Vermögenswerte TEUR 407.527. Der ausgewiesene Wert entspricht nach unserer Einschätzung dem Marktwert.*

*Der Teil der Kristensen Germany AG am Eigenkapital ist auf TEUR 37.664 gestiegen, was insbesondere auf das Ergebnis zurückzuführen ist. Der Anteil der Minderheitsgesellschafter am Eigenkapital betrug zum 31. Dezember 2007 TEUR 4.419.*

*Im Berichtszeitraum erfolgte keine Gewinnausschüttung.*

*Die Verbindlichkeiten in Bezug auf zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte betragen zum 31. Dezember 2007 TEUR 307.832.*

*Davon betragen die langfristigen Verbindlichkeiten TEUR 56.874.*

*Der beizulegende Zeitwert zum 31. Dezember 2007 der Obligationsanleihen betrug TEUR 62.461. Dies umfasst nicht den Eigenbestand der Muttergesellschaft an Obligationen von nominell DKK 50 Mio.*

## Balance

Bilanz

# Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2007

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007

(EUR)

Note		2007	2006
Anhang			(28.04 – 31.12)
<b>Ophørende aktiviteter:</b>			
<i>Aufgegebene Geschäftsbereiche:</i>			
3	<b>Nettoomsætning</b> <i>Umsatzerlöse</i>	22.084.551	5.147.772
4	Driftsomkostninger <i>Betriebsaufwendungen</i>	5.910.857	1.891.037
10,11	Regulering af ejendomme og anlæg til salgs- pris/dagspris <i>Anpassung von Immobilien und Anlagen zum Verkaufspreis /beizulegenden Zeitwert</i>	49.441.483	5.765.900
	<b>Bruttoresultat</b> <i>Bruttogewinn</i>	65.615.177	9.022.635
5	Administrationsomkostninger <i>Verwaltungskosten</i>	440.702	114.555
6	Nedskrivning af goodwill <i>Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert</i>	0	14.250
	<b>Resultat af primær drift</b> <i>Betriebsergebnis</i>	65.174.475	8.893.830
7	Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	553.432	103.378
8	Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	18.323.691	7.339.266
	<b>Resultat før skat</b> <i>Ergebnis vor Steuern</i>	47.404.216	1.657.942
9	Skat af årets resultat <i>Steueraufwendungen</i>	-12.366.976	230.485
	<b>Årets resultat for ophørende aktiviteter</b> <i>Jahresergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen</i>	35.037.240	1.888.427
<b>Fortsættende aktiviteter:</b>			
<i>Fortgeführte Geschäftsbereiche:</i>			
5	Administrationsomkostninger <i>Verwaltungskosten</i>	1.363.758	523.676
7	Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	4.852.484	1.768.269
8	Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	5.713.340	2.928.775
	<b>Resultat før skat</b> <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-2.224.614	-1.684.182
9	Skat af årets resultat <i>Steueraufwendungen</i>	0	-402.683
	<b>Årets resultat for fortsættende aktiviteter</b> <i>Jahresergebnis aus fortgeführten Geschäftstätigkeiten</i>	-2.224.614	-2.086.865
	<b>Årets resultat i alt</b> <i>Jahresergebnis</i>	32.812.626	-198.438

# Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2007

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007

(EUR)

Note	2007	2006
Anhang		(28.04 – 31.12)
<b>Fordeles således:</b> <i>Wird wie folgt verteilt:</i>		
<b>Aktionærene i Kristensen Germany AG</b> <i>Auf die Aktionäre der Kristensen Germany AG entfallender Anteil</i>	29.860.955	-293.780
<b>Minoritetsinteressenter</b> <i>Minderheitsgesellschafter bzw. -anteile</i>	2.951.671	95.342
<b>Årets resultat</b> <i>Jahresergebnis</i>	32.812.626	-198.438

# Balance pr. 31. december 2007

Bilanz zum 31. Dezember 2007

(EUR)

Note		2007	2006
Anhang			
	<b>Aktiver</b>		
	<i>Aktiva</i>		
10	Investeringsejendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	0	288.300.000
11	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	0	9.228.337
12	Tilgodehavender <i>Forderungen</i>	0	989.594
9	Udskudt skat <i>Latente Steueransprüche</i>	0	47.011
	<b>Langfristede aktiver i alt</b> <i>Langfristiges Vermögen insgesamt</i>	0	298.564.942
	Varebeholdning <i>Vorräte</i>	0	26.568
12	Tilgodehavender <i>Forderungen</i>	6.941	4.575.706
	Periodeafgrænsningsposter <i>Aktive Rechnungsabgrenzungsposten</i>	0	623.858
17	Likvide beholdninger <i>Flüssige Mittel</i>	4.283.969	9.063.216
		4.290.910	14.289.348
25	Aktiver bestemt for salg <i>Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte</i>	407.526.629	0
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b> <i>Kurzfristiges Vermögen insgesamt</i>	411.817.539	14.289.348
	<b>Aktiver i alt</b> <i>Aktiva insgesamt</i>	411.817.539	312.854.290



# Balance pr. 31. december 2007

Bilanz zum 31. Dezember 2007

(EUR)

Note		2007	2006
Anhang			
<b>Passiver</b>			
<i>Passiva</i>			
	Aktiekapital	8.000.000	8.000.000
	<i>Gezeichnetes Kapital</i>		
	Overført resultat	29.567.175	-293.780
	<i>Gewinnrücklagen</i>		
	Warrants	97.000	97.000
	<i>Optionsscheine</i>		
	Aktionærerne i Kristensen Germany AG's andel af egenkapitalen	37.664.175	7.803.220
	<i>Anteil der Aktionäre der Kristensen Germany AG am Eigenkapital</i>		
	Minoritetsinteresser	4.419.134	1.281.977
	<i>Anteil der Minderheitsgesellschafter</i>		
13	<b>Egenkapital</b>	42.083.309	9.085.197
	<i>Eigenkapital</i>		
9	Skatteforpligtelser	0	219.209
	<i>Laufende Steuerverbindlichkeiten</i>		
14	Gæld optaget ved udstedelse af obligationer	56.874.120	55.865.843
	<i>Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten</i>		
15	Kreditinstitutter	0	228.070.770
	<i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>		
16	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	0	2.645.095
	<i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>		
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	56.874.120	286.800.917
	<i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>		
15	Kreditinstitutter	0	979.261
	<i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>		
	Forudbetalt lejeindtægt	0	131.992
	<i>Erhaltene Anzahlungen aus Mieten</i>		
16	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	5.028.595	15.856.923
	<i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>		
		5.028.595	16.968.176
26	Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	307.831.515	0
	<i>Verbindlichkeiten betr. zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte</i>		
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	312.860.110	16.968.176
	<i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>		
	<b>Forpligtelser i alt</b>	369.734.230	303.769.093
	<i>Verbindlichkeiten insgesamt</i>		
	<b>Passiver i alt</b>	411.817.539	312.854.290
	<i>Passiva insgesamt</i>		

# Balance pr. 31. december 2007

*Bilanz zum 31. Dezember 2007*

(EUR)

Note  
Anhang

## Noter uden henvisning

*Zusätzliche Anhangangaben*

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

# Egenkapitaloppgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2007

*Eigenkapitalveränderungsrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007*

(EUR)

Note <i>Anhang</i>	2007	2006 <i>(28.04 – 31.12)</i>
<b>Egenkapital primo</b> <i>Eigenkapital zum Jahresanfang</i>	9.085.197	0
<b>Årets resultat</b> <i>Jahresergebnis</i>	32.812.626	-198.438
<b>Totalindkomst i alt *</b> <i>Gesamtertrag des Jahres *</i>	32.812.626	-198.438
<b>Indbetaling af selskabskapital</b> <i>Einzahlung des Gezeichneten Kapitals</i>	0	8.000.000
<b>Provenu fra udstedelse af warrants</b> <i>Einnahmen aus der Emission von Optionsscheinen</i>	0	97.000
<b>Aktiver og passiver vedr. minoritetsinteresser</b> <i>Auf Minderheiten entfallende Vermögenswerte und Verbindlichkeiten</i>	185.486	1.186.635
<b>Udligningsbetaling til minoritetsaktionærer</b> <i>Ausgleichszahlung an Minderheitsgesellschafter</i>	0	0
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b> <i>Eigenkapitalbewegungen insgesamt</i>	32.998.112	9.085.197
13 <b>Egenkapital ultimo</b> <i>Eigenkapital zum Jahresende</i>	42.083.309	9.085.197
*): Der fordeles således: <i>Verteilt sich wie folgt:</i>		
<b>Aktionærerne i Kristensen Germany AG</b> <i>Aktionäre an Kristensen Germany AG</i>	29.860.955	-293.780
<b>Minoritetsinteresser</b> <i>Minderheitsgesellschafter bzw. -anteile</i>	2.951.671	95.342
<b>Totalindkomst i alt</b> <i>Gesamtertrag am Jahresende</i>	32.812.626	-198.438

# Pengestrømsopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2007

Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007

(EUR)

Note	2007	2006
Anhang		(28.04 – 31.12)
Årets resultat før skat <i>Jahresergebnis vor Steuern</i>	45.179.602	-26.240
21 Regulering for ikke-likvide driftsposter <i>Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen</i>	-49.174.301	-5.693.102
7 Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	-5.405.916	-1.871.647
8 Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	24.037.031	10.268.041
22 Ændring i driftskapital <i>Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens</i>	-10.340.746	4.972.731
<b>Pengestrøm fra primær drift</b> <i>Zahlungsströme aus dem Hauptbetrieb</i>	4.295.670	7.649.783
Finansielle indtægter, betalt <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge, bezahlt</i>	5.401.062	1.871.647
Finansielle omkostninger, betalt <i>Finanzierungsaufwendungen, bezahlt</i>	-21.682.122	-7.997.175
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</i>	-11.985.390	1.524.255
Erhvervelse af investeringsejendomme <i>Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien</i>	0	-222.976.107
10 Modernisering af investeringsejendomme <i>Modernisierung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien</i>	-34.305.190	-3.931.275
11 Erhvervelse af andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Erwerb von anderen Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	-4.102	-29.383
23 Tiløb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele <i>Ankauf von Immobilienbeständen durch Erwerb von Kapitalanteilen</i>	-2.905.941	-16.678.812
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</i>	-37.215.233	-243.615.577
13 Indbetaling af selskabskapital <i>Einzahlungen des gezeichneten Kapitals</i>	0	8.000.000
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser <i>Einzahlungen aus der Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten</i>	46.336.771	278.081.341
Afdrag på langfristede forpligtelser <i>Tilgung langfristiger Verbindlichkeiten</i>	-1.915.395	-34.926.803
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</i>	44.421.376	251.154.538
<b>Ændring i likvider</b> <i>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	-4.779.247	9.063.216
Likvider primo <i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresanfang</i>	9.063.216	0
<b>Likvider ultimo</b> <i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresende</i>	4.283.969	9.063.216
Heraf udgør indbetalt deposita fra lejere <i>Davon Treuhandkonten für Mietkautionen</i>	0	3.455.169

# Pengestrømsopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2007

*Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007*

(EUR)

<b>Pengestrømme fra ophørende aktiviteter</b> <i>Cashflow der aufgegebenen Geschäftsbereiche</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b> (28.04 – 31.12)
Pengestrøm fra driftsaktivitet <i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</i>	-11.218.647	0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet <i>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</i>	-37.215.233	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet <i>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</i>	44.421.376	0
<b>Ændring i likvider</b> <i>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	<b>-4.012.504</b>	<b>0</b>

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 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.

Som en følge af koncernens strategi for salg/realisation af ejendomsporteføljen, er der foretaget afgrænsning af, hvilke aktiver og passiver, der er medregnet under "aktiver og passiver bestemt for salg".

Denne afgrænsning er sket ud fra en forventning om, at et salg gennemføres som en "Share deal", hvilket vil betyde, at moderselskabet Kristensen Germany AG afhænder sin aktiepost i datterselskabet Kristensen Holding GmbH og dermed afhænder underkoncernen, hvori ejendomsportefølgen ligger.

"Aktiver og passiver bestemt for salg" omfatter således alle segmenter vist under segmentregnskabet, jfr. Note 2.

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

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

### 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.*

*Infolge der Konzernstrategie über den Verkauf/die Realisation des Immobilienbestands sind Abgrenzungen von Aktiva und Passiva erfolgt die als „zum Verkauf gehaltene Aktiva und Passiva“ ausgewiesen werden.*

*Diese Abgrenzungen sind erfolgt, da erwartet wird, dass dieser im Wege eines "share deal" erfolgt. Das bedeutet, dass die Muttergesellschaft Kristensen Germany AG ihren Anteil an der Tochtergesellschaft Kristensen Holding GmbH und damit den Unterkonzern, der den Immobilienbestand hält, verkauft.*

*Alle Segmente werden von einem "share deal" umfasst werden; vgl. Anhang Nr. 2.*

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

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

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

Den vigtigste forudsætning i ledelsens fastsættelse af handelsværdien pr. 31. december 2007 har været en omfattende vurderingsrapport fra DTZ, London (Internationalt erhvervsmægler- og valuarfirma).

Ejendomme og øvrige anlæg er i henhold til den eksterne vurdering af dagsprisen ansat til en samlet salgsværdi på EUR 402,0 mio. Nettoomkostninger forbundet med et salg forventes at udgøre EUR 17,9 mio. hvorfor ejendomme og øvrige anlæg er sat til en samlet netto salgsværdi på EUR 384,1 mio.

Forudsætningerne til udfærdigelse af vurderingsrapporten kan deles op i to:

Generelle forudsætninger:

- vækst
- markedets lejevilkår
- tomgang
- øvrige

Økonomiske forudsætninger:

- tilkøb
- planlagte moderniseringer
- administrative omkostninger
- ejendomsskat

De samlede værdireguleringer i forbindelse med reklasificeringen fremgår af note 24.

## 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.

Regnskabspraksis vurderes i øvrigt ikke pr. 31. december 2007 at være underlagt kritiske skøn eller vurderinger.

*Die Grundlage für die Festsetzung des Marktwertes durch die Konzernleitung zum 31. Dezember 2007 war ein umfassender Bewertungsbericht von DTZ, London (internationaler Makler- und Gutachter).*

*Die Immobilien und Anlagen wurden laut externer Bewertung des beizulegenden Zeitwerts auf einem Verkaufswert von EUR 402,0 Mio. angesetzt. Die Kosten im Rahmen eines Verkaufs werden wahrscheinlich EUR 17,9 Mio. betragen, und deshalb sind die Immobilien und Anlagen auf einen Nettoverkaufswert von EUR 384,1 Mio. angesetzt.*

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

*Bereich mit generellen Daten:*

- Wachstum
- Mietbedingungen des Markts
- unvermietete Wohnungen
- Sonstiges

*Bereich mit wirtschaftliche Daten:*

- Zukauf
- geplante Modernisierungen
- Verwaltungskosten
- Grundsteuer

*Die gesamten Wertberichtigungen im Rahmen der Umklassifizierung ist auf Anhang Nr. 24 ersichtlich.*

## 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 2007 war im übrigen keinen kritischen Schätzungen oder Beurteilungen ausgesetzt.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 2 Segmentoplysninger

Segmentberichterstattung

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

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

2007	Berlin	Braunschweig	Dresden	Erfurt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	6.932.366	6.835.062	653.412	1.590.450
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	10.661	3.752	2.509	5.106
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	3.841.933	4.928.650	375.022	400.868
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	39.675.774	11.719.338	505.263	6.192.759
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	38.067.835	10.850.310	357.912	1.287.927
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	33.412.252	9.009.047	394.991	5.752.644
Segmentaktiver <i>Segmentaktiva</i>	134.205.724	108.735.722	11.200.503	34.002.261
Segmentforpligtelser <i>Segmentverbindlichkeiten</i>	20.791.036	4.922.750	747.643	10.512.324
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in Sachanlagen (Cashflow)</i>	-9.284.631	-1.359.688	-202.088	-7.209.247
	Halle	Hennigsdorf	Leipzig	Merseburg
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	850.138	658.939	536.906	2.952.821
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	2.609	4.287	4.212	3.832
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	459.615	322.277	270.560	2.165.556
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	1.334.067	5.283.860	5.195.199	4.132.068
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	1.109.068	3.881.235	-1.068.195	3.925.579
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	1.089.982	4.435.767	5.093.754	2.664.946
Segmentaktiver <i>Segmentaktiva</i>	12.986.774	22.192.283	28.565.452	43.083.421
Segmentforpligtelser <i>Segmentverbindlichkeiten</i>	1.628.471	10.870.824	16.922.103	2.539.287
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in Sachanlagen (Cashflow)</i>	-20.932	-5.337.131	-11.328.886	-44.421



# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

	München	Øvrige Sonstige	Fortsættende aktiviteter <i>Fortgeführte Ge- schäftstätigkeiten</i>	I alt <i>Insgesamt</i>
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	329.708	744.749	0	22.084.551
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	777	515.687	4.852.484	5.405.916
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	451.343	5.107.867	5.713.340	24.037.031
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-3.608.534	-23.025.578	-2.224.614	45.179.602
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	267.182	0	267.182
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	-3.422.357	-5.547.831	0	49.441.483
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	-3.169.744	-23.646.399	-2.224.614	32.812.626
Segmentaktiver <i>Segmentaktiva</i>	5.695.624	6.858.865	4.290.910	411.817.539
Segmentforpligtelser <i>Segmentverbindlichkeiten</i>	26.847	238.870.228	61.902.717	369.734.230
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in Sachanlagen (Cashflow)</i>	-32.357	514.191	0	-34.305.190

2006

	Berlin	Braunschweig	Dresden	Erfurt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	1.702.204	1.715.401	11.108	332.934
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	793	1.265	260	311
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	1.016.505	1.309.055	117.397	1.065.272
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	2.759.346	-36.904	606.908	1.656.800
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	2.998.893	-115.921	792.627	2.528.286
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	1.771.011	-351.523	493.507	1.197.816
Segmentaktiver <i>Segmentaktiva</i>	82.865.027	95.641.426	8.500.735	16.636.731
Segmentforpligtelser <i>Segmentverbindlichkeiten</i>	81.062.033	95.953.664	7.890.933	15.180.699
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in Sachanlagen (Cashflow)</i>	75.686.284	93.986.165	12.411	15.452

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

	Halle	Hennigsdorf	Leipzig	Merseburg
<b>Nettoomsætning</b> <i>Umsatzerlöse</i>	256.176	126.128	88.872	738.190
<b>Finansielle indtægter</b> <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	783	839	3.912	3.483
<b>Finansielle omkostninger</b> <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	668.540	211.546	426.122	710.638
<b>Resultat før skat</b> <i>Ergebnis vor Steuern</i>	140.132	361.823	1.606.980	-3.238.734
<b>Afskrivninger</b> <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
<b>Regulering af ejendomme til dagsværdi</b> <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	601.848	543.859	2.059.524	-3.147.909
<b>Segmentresultat</b> <i>Segmentergebnis</i>	72.061	261.280	1.207.416	-2.520.249
<b>Segmentaktiver</b> <i>Segmentaktiva</i>	8.807.007	9.207.840	10.424.107	37.701.310
<b>Segmentforpligtelser</b> <i>Segmentverbindlichkeiten</i>	8.543.887	8.812.478	9.135.790	40.172.386
<b>Anlægsinvesteringer (pengestrømme)</b> <i>Investitionen in Sachanlagen (Cashflow)</i>	16.730	10.938	18.768	40.453.357
	München	Øvrige Sonstige	Fortsættende aktiviteter <i>Fortgeführte Geschäftstätigkeiten</i>	I alt <i>Insgesamt</i>
<b>Nettoomsætning</b> <i>Umsatzerlöse</i>	70.531	106.228	0	5.147.772
<b>Finansielle indtægter</b> <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	228	91.504	1.768.269	1.871.647
<b>Finansielle omkostninger</b> <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	128.448	1.685.743	2.928.775	10.268.041
<b>Resultat før skat</b> <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-226.621	-1.971.788	-1.684.182	-26.240
<b>Afskrivninger</b> <i>Abschreibungen</i>	0	58.548	0	58.548
<b>Regulering af ejendomme til dagsværdi</b> <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	-148.855	-346.452	0	5.765.900
<b>Segmentresultat</b> <i>Segmentergebnis</i>	-160.256	-82.633	-2.086.867	-198.438
<b>Segmentaktiver</b> <i>Segmentaktiva</i>	8.472.715	33.960.767	636.625	312.854.290
<b>Segmentforpligtelser</b> <i>Segmentverbindlichkeiten</i>	8.627.936	28.389.287	0	303.769.093
<b>Anlægsinvesteringer (pengestrømme)</b> <i>Investitionen in Sachanlagen (Cashflow)</i>	8.589.940	4.215.445	0	223.005.490

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 3 Nettoomsætning

Umsatzerlöse

Lejeindtægt

Mieterträge

Andre indtægter

Sonstige Erträge

I alt

Insgesamt

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 2007.

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 2007 liegen.

Ophørende aktiviteter	
Aufgegebene Geschäftsbereiche	
2007	2006 (28.04 – 31.12)
21.543.574	5.126.998
540.977	20.774
22.084.551	5.147.772

## 4 Driftsomkostninger

Betriebsaufwendungen

Vedligeholdelsesomkostninger

Instandhaltungskosten

Ejendomsadministration

Verwalterhonorar

Tab på lejere

Forderungsausfälle

Ufordelte driftsomkostninger

Nicht verteilte Betriebsaufwendungen

Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål

Betriebsaufwendungen, unvermietete Wohnungen

I alt

Insgesamt

Ophørende aktiviteter	
Aufgegebene Geschäftsbereiche	
2007	2006 (28.04 – 31.12)
1.049.697	317.678
2.054.149	588.939
261.769	44.898
159.410	65.221
2.385.832	874.301
5.910.857	1.891.037

## 5 Administrationsomkostninger

Verwaltungskosten

Bestyrelseshonorarer

Aufsichtsratsvergütung

Revisionshonorar

Prüfungshonorar

Konsulenthonorarer

Beraterhonorare

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

Ophørende aktiviteter		Fortsættende aktiviteter	
Aufgegebene Geschäftsbereiche		Fortgeführte Geschäftstätigkeiten	
2007	2006 (28.04 – 31.12)	2007	2006 (28.04 – 31.12)
0	0	42.635	16.000
0	0	60.176	157.500
99.586	35.513	1.188.640	310.849
18.895	20.494	72.307	39.327
55.039	0	0	0
267.182	58.548	0	0
440.702	114.555	1.363.758	523.676

For regnskabsåret 2007 udgør revision TEUR 85 og skattemæssig bistand TEUR 20.

Im Geschäftsjahr 2007 wurden Aufwendungen für Jahresabschlussprüfung in Höhe von TEUR 85 und für Steuerberatung in Höhe von TEUR 20 berücksichtigt.

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 6 Nedskrivning af goodwill

Wertminderung des Geschäfts- oder Firmenwerts

Nedskrivning af ny erhvervede kapitalandele i tilknyttede virksomheder til dagsværdi

Wertminderung auf neu erworbene Geschäftsanteile an verbundenen Unternehmen zum beizulegenden Zeitwert

I alt

Insgesamt

	Ophørende aktiviteter Aufgegebene Geschäftsbereiche		Fortsættende aktiviteter Fortgeführte Geschäftstätigkeiten	
	2007	2006 (28.04 – 31.12)	2007	2006 (28.04 – 31.12)
Nedskrivning af ny erhvervede kapitalandele i tilknyttede virksomheder til dagsværdi	0	14.250	0	0
<b>I alt</b>	0	14.250	0	0

## 7 Finansielle indtægter

Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge

Renteindtægter, likvide beholdninger

Zinserträge, flüssige Mittel

Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder

Zinserträge, verbundene Unternehmen

Valutakursgevinster/-regulering

Währungskursgewinne/-anpassung

I alt

Insgesamt

	Ophørende aktiviteter Aufgegebene Geschäftsbereiche		Fortsættende aktiviteter Fortgeführte Geschäftstätigkeiten	
	2007	2006 (28.04 – 31.12)	2007	2006 (28.04 – 31.12)
Renteindtægter, likvide beholdninger	553.432	103.371	472.262	604.833
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	4.375.000	1.114.726
Valutakursgevinster/-regulering	0	7	5.222	48.710
<b>I alt</b>	553.432	103.378	4.852.484	1.768.269

## 8 Finansielle omkostninger

Finanzierungsaufwendungen

Renteomkostning, obligationsgæld

Zinsaufwendungen, Schuldverschreibungen

Renteomkostning, kreditinstitutter

Zinskosten, Kreditinstitute

Heraf aktiverede renter

Hiervon kapitaliserte Zinsen

Renteudgifter til tilknyttede virksomheder

Zinsaufwendungen an verbundene Unternehmen

Finansielle omkostninger i øvrigt

Sonstige Finanzierungsaufwendungen

I alt

Insgesamt

	Ophørende aktiviteter Aufgegebene Geschäftsbereiche		Fortsættende aktiviteter Fortgeführte Geschäftstätigkeiten	
	2007	2006 (28.04 – 31.12)	2007	2006 (28.04 – 31.12)
Renteomkostning, obligationsgæld	0	0	4.697.981	2.368.297
Renteomkostning, kreditinstitutter	14.092.408	3.972.113	0	0
Heraf aktiverede renter	-1.373.414	0	0	0
Renteudgifter til tilknyttede virksomheder	4.323.046	1.101.489	0	0
Finansielle omkostninger i øvrigt	1.281.651	2.265.664	1.015.359	560.478
<b>I alt</b>	18.323.691	7.339.266	5.713.340	2.928.775

Der er i indeværende regnskabsår afholdt låneomkostninger vedrørende lån fra kreditinstitutter på TEUR 748. Låneomkostningerne amortiseres over lånenes løbetid.

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

In diesem Geschäftsjahr sind Kreditnebenkosten für Darlehen bei Kreditinstituten von TEUR 748 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.

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 9 Skat af årets resultat

*Ertragsteuern*

	Ophørende aktiviteter <i>Aufgegebene Geschäftsbereiche</i>		Fortsættende aktiviteter <i>Fortgeführte Geschäftstätigkeiten</i>	
	2007	2006 (28.04 – 31.12)	2007	2006 (28.04 – 31.12)
Årets aktuelle skat <i>Laufende Steuern des Geschäftsjahres</i>	0	219.209	0	0
Årets udskudte skatter <i>Latente Steuern des Geschäftsjahres</i>	12.655.990	-449.694	0	402.683
Regulering vedr. ændrede skattesatser <i>Berichtigung bei geänderten Steuersätzen</i>	-289.014	0	0	0
<b>Skat af årets resultat</b> <i>Steueraufwendungen</i>	<b>12.366.976</b>	<b>-230.485</b>	<b>0</b>	<b>402.683</b>

Den forventede skattesats blev i de operative selskaber opgjort som den gældende selskabsskattesats og under hensyntagen til solidaritetstillæg til samlet 15,825% (2006: 26,375%). Den forventede skattesats for Kristensen Germany AG og Kristensen Germany Holding GmbH udgør, under hensyntagen til selskabsskatten, 30,0% (2006: 38,9%).

*Der erwartete Steuersatz der Wohnungsgesellschaften umfasst den ab 1. Januar 2008 geltenden Körperschaftsteuersatz unter Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags und beläuft sich auf 15,825% (2006: 26,375%). Der erwartete Steuersatz für die Kristensen Germany AG und die Kristensen Germany Holding GmbH beträgt, unter Berücksichtigung der Körperschaftsteuer, 30% (2006: 38,9%).*

Skattesatserne er reduceret med virkning fra 1. januar 2008 som følge af tysk skattereform. Reduktionen har alene indvirkning på værdien af de udskudte skatter.

*Die Steuersätze sind mit Wirkung ab dem 1. Januar 2008 aufgrund der deutschen Steuerreform reduziert worden. Die Reduktion hat nur eine Auswirkung auf die Höhe der latenten Steuern.*

Af den del af skatten der vedrører ophørende aktiviteter, kan TEUR 4.543 henføres til almindelig drift og TEUR 7.824 til gevinst vedrørende omvurdering til nettosalgsværdi.

*Von dem Teil der Steuern, welcher die aufgegebenen Geschäftsbereiche betrifft, sind TEUR 4.543 auf die gewöhnliche Geschäftstätigkeit und EUR 7.824 auf den Überschuss infolge der Neubewertung der Immobilien zurückzuführen.*

### Udskudt skat kan specificeres således:

*Latente Steuern spezifizieren sich wie folgt:*

#### Investerings ejendomme

*Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien*

#### Langfristede gældsforpligtelser

*Langfristige Verbindlichkeiten*

#### Værdi af fremførte skatemæssige underskud

*Wert der vorgetragenen, steuerlichen Verluste*

#### Andet

*Übrige*

#### Samlet udskudt skat pr. 31. december 2007

*Gesamte latente Steuern zum 31. Dezember 2007*

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

*Gesamte latente Steuern zum 31. Dezember 2006*

#### Årets udskudte skat

*Latente Steuern des Geschäftsjahres*

	2007	2006 (28.04 – 31.12)
Udskudt skat kan specificeres således:		
Investerings ejendomme	14.105.572	2.237.714
Langfristede gældsforpligtelser	1.053.109	5.457.638
Værdi af fremførte skatemæssige underskud	-1.053.109	-7.702.419
Andet	-1.785.607	-39.944
<b>Samlet udskudt skat pr. 31. december 2007</b>	<b>12.319.965</b>	<b>47.011</b>
<b>Samlet udskudt skat pr. 31. december 2006</b>	<b>47.011</b>	<b>0</b>
<b>Årets udskudte skat</b>	<b>12.366.976</b>	<b>47.011</b>

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

2007	Ændring i midlertidige forskelle i årets løb: <i>Änderung der temporären Unterschieden im Laufe des Jahres:</i>	Primo <i>Jahresanfang</i>	Ikke indregnet i resultat <i>Ergebnisneutral erfasst</i>	Indregnet i resultat <i>Im Ergebnis erfasst</i>	Ultimo <i>Jahresende</i>
	Investeringsejendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	2.237.714	0	11.867.858	14.105.572
	Langfristede gældsforpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	5.457.638	0	-4.404.529	1.053.109
	Værdi af fremførte skattemæssige underskud <i>Wert der vorgetragenen, steuerlichen Verluste</i>	-7.702.419	0	6.649.310	-1.053.109
	Andet <i>Übrige</i>	-39.944	0	-1.745.663	-1.785.607
	<b>Ændring i midlertidige forskelle i alt</b> <i>Änderung der temporären Unterschieden insgesamt</i>	<b>-47.011</b>	<b>0</b>	<b>12.366.976</b>	<b>12.319.965</b>
2006 (28.04 – 31.12)	Ændring i midlertidige forskelle i årets løb: <i>Änderung der temporären Unterschieden im Laufe des Jahres:</i>	Primo <i>Jahresanfang</i>	Ikke indregnet i resultat <i>Ergebnisneutral erfasst</i>	Indregnet i resultat <i>Im Ergebnis erfasst</i>	Ultimo <i>Jahresende</i>
	Investeringsejendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	0	0	2.237.714	2.237.714
	Langfristede gældsforpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	0	0	5.457.638	5.457.638
	Værdi af fremførte skattemæssige underskud <i>Wert der vorgetragenen, steuerlichen Verluste</i>	0	0	-7.702.419	-7.702.419
	Andet <i>Übrige</i>	0	0	-39.944	-39.944
	<b>Ændring i midlertidige forskelle i alt</b> <i>Änderung der temporären Unterschieden insgesamt</i>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>47.011</b>	<b>47.011</b>

Forskellen mellem den faktiske- og den forventede skattesats, skyldes at skatteaktiver ikke er vist på alle fremførte underskud.

Die Differenz zwischen dem tatsächlichen und dem erwarteten Steueraufwand liegt in der nicht vollständigen Aktivierung der latenten Steuern auf steuerliche Verlustvorträge.

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 10 Investeringsejendomme

*Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien*

	2007	2006
<b>Bogført værdi pr. 31. december 2006</b> <i>Buchwert zum 31. Dezember 2006</i>	288.300.000	0
Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele <i>Zusätzliche Kaufsumme</i>	3.091.427	52.399.911
Yderligere tilkøb af ejendomsporteføljer <i>Zusätzlicher Ankauf von Immobilienbeständen</i>	0	207.809.357
Transaktionsomkostninger ved tilkøb <i>Transaktionskosten beim Ankauf</i>	0	18.393.558
Frasalg af ejendomsporteføljer <i>Verkauf von Immobilienbeständen</i>	-517.946	0
Afholdte forbedringer og moderniseringer <i>Verbesserungen und Modernisierungen</i>	34.823.136	3.931.275
Regulering af ejendomme til salgsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	55.393.508	5.765.899
Overført til „Aktiver bestemt for salg“ <i>Umklassifizierung</i>	-381.090.125	0
<b>Bogført værdi pr. 31. december 2007</b> <i>Buchwert zum 31. Dezember 2007</i>	0	288.300.000



# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 11 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

*Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung*

	2007	2006
Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2006 <i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2006</i>	9.286.885	0
Tilgang <i>Zugänge</i>	4.102	29.383
Tilgang ved køb af dattervirksomheder <i>Zugänge durch Erwerb von Tochterunternehmen</i>	0	9.257.502
Årets opskrivninger <i>Anpassung von Anlagen zum beizulegenden Zeitwert</i>	1.914.743	0
Overført til „Aktiver bestemt for salg“ <i>Umklassifizierung</i>	-11.205.730	0
<b>Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2007</b> <i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2007</i>	<b>0</b>	<b>9.286.885</b>
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2006 <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2006</i>	58.548	0
Årets afskrivninger <i>Abschreibungen des Geschäftsjahres</i>	267.182	58.548
Årets nedskrivninger <i>Wertminderungen</i>	7.866.768	0
Overført til „Aktiver bestemt for salg“ <i>Umklassifizierung</i>	-8.192.498	0
<b>Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2007</b> <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2007</i>	<b>0</b>	<b>58.548</b>
<b>Bogført værdi pr. 31. december 2007</b> <i>Buchwert zum 31. Dezember 2007</i>	<b>0</b>	<b>9.228.337</b>

Andre anlæg, der primært består af solenergianlæg, er pr. 31. december 2007 revalueret til salgsværdi, jf. note 1 angående reklassificering.

*Sonstige Anlagen, die hauptsächlich Sonnenenergieanlagen umfassen, sind zum 31. Dezember 2007 zum Marktwert aufgewertet worden, vgl. Anhang Nr. 1 in Bezug auf Umklassifizierung*

Vedrørende "Årets nedskrivninger", henvises endvidere til note 24.

*Bezüglich Wertminderungen des Jahres vgl. Anhang Nr. 24.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 12 Tilgodehavender

Forderungen

	2007	2006
Tilgodehavender hos lejere <i>Nicht abgerechnete Betriebskosten</i>	0	4.314.720
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder <i>Forderungen gegen verbundene Unternehmen</i>	6.941	1.250.580
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	6.941	5.565.300
Tilgodehavender er indregnet således i balancen: <i>Die Forderungen wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:</i>		
Langfristede tilgodehavender <i>Langfristige Forderungen</i>	0	989.594
Kortfristede tilgodehavender <i>Kurzfristige Forderungen</i>	6.941	4.575.706
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	6.941	5.565.300
Dagsværdi <i>Beizulegender Zeitwert</i>	6.941	5.565.300
Nominel værdi <i>Nomineller Wert</i>	6.941	5.565.300

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 13 Egenkapital

Eigenkapital

	Aktie- kapital <i>Grundkapital</i>	Overført resultat <i>Gewinnvortrag</i>	Warrants <i>Optionsscheine</i>	Minoritets- interesser <i>Minderheits- beteiligungen</i>	I alt <i>Insgesamt</i>
Saldo pr. 28. april 2006 <i>Saldo zum 28. April 2006</i>	0	0	0	0	0
Totalindkomst for perioden 28. april til 31. december 2006 <i>Ergebnis für den Zeitraum 28. April bis 31. Dezember 2006</i>	-	-293.780	-	95.342	-198.438
Indbetaling af selskabskapital <i>Einzahlung des gezeichneten Kapitals</i>	8.000.000	-	0	-	8.000.000
Provenu fra udstedelse af warrants <i>Einnahmen aus der Emission von Options- scheinen</i>	-	-	97.000	-	97.000
Aktiver og passiver vedr. minori- tetsinteresser på anskaffelsestids- punktet <i>Auf Minderheiten entfallende Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zum Erstkonsolidierungs- zeitpunkt</i>	-	-	-	1.186.635	1.186.635
<b>Saldo pr. 31. december 2006</b> <i>Saldo zum 31. Dezember 2006</i>	8.000.000	-293.780	97.000	1.281.977	9.085.197
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2007 <i>Ergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis 31. Dezember 2007</i>	0	29.860.955	0	2.951.671	32.812.626
Kapitalindskud <i>Zusätzliche Kaufsumme</i>	0	0	0	185.486	185.486
<b>Saldo pr. 31. december 2007</b> <i>Saldo zum 31. Dezember 2007</i>	8.000.000	29.567.175	97.000	4.419.134	42.083.309

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

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

# Specifikationer til koncernregnskabet

*Erläuterungen zum Konzernabschluss*

(EUR)

samlede aktiekapital. I årene 2010 til 2015, begge inklusive, kan de udstedte warrants udnyttes i perioden 1. december til 31. december, begge inklusive.

*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.*

Af de direkte posteringer på egenkapitalen kan warrants pr. 31. december 2007, EUR 97.000 henføres til fortsættende aktiviteter, mens minoritetsinteresser, EUR 1.372.121 kan henføres til ophørende aktiviteter.

*Von den direkten Verbuchungen im Eigenkapital sind Optionsscheine zum 31. Dezember 2007, EUR 97,000, auf fortgeführte Geschäftstätigkeiten zurückzuführen, während Minderheitsanteile, EUR 1.327.121, auf aufgegebenen Geschäftsbereiche zurückzuführen sind.*

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

*Im Laufe des Jahres wurde keine Dividende vorgeschlagen oder ausgeschüttet.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 14 Gæld optaget ved udstedelse af obligationer

*Durch die Ausgabe von Obligationen übernommenen 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*

Nominal 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 79-80 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.

## Fortsættende aktiviteter

*Fortgeführte Geschäftstätigkeiten*

2007	2006
56.874.120	55.865.843
0	0
56.874.120	55.865.843
62.461.443	59.159.067
60.349.221	60.354.077

*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 79-80 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 Obligationsanleihe verrechnet.*

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

## 15 Kreditinstitutter

*Kreditinstitute*

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

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

Langfristede forpligtelser

*Langfristige Verbindlichkeiten*

Kortfristede forpligtelser

*Kurzfristige Verbindlichkeiten*

**I alt**

*Insgesamt*

Dagsværdi

*Beizulegender Zeitwert*

Nominal værdi

*Nomineller Wert*

## Fortsættende aktiviteter

*Fortgeführte Geschäftsbereiche*

2007	2006
0	228.070.770
0	979.261
0	229.050.031
0	240.432.810
0	239.821.946

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

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

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

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 79-80 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 freier 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 79-80 des Anhang verwiesen.

## 2006 Gælden kan specificeres således:

Die Verbindlichkeiten lassen sich wie folgt spezifizieren:

	Udløb Fälligkeit	Fast/variabel Fest/variabel	Effektiv rente Eff. Zins	Dagsværdi Beizulegender Zeitwert	Bogført værdi Buchwert
Banklån (EUR) Darlehen (EUR)	2013	Fast *	6,18%	175.541.963	166.311.442
Banklån (EUR) Darlehen (EUR)	2013	Variabel	6,79%	7.000.000	6.460.927
Banklån (EUR) Darlehen (EUR)	2028	Fast	4,87%	8.265.847	7.714.098
Syndikeret banklån (EUR) Konsortialdarlehen (EUR)	2011	Variabel	6,60%	49.625.000	48.563.564
<b>I alt pr. 31. december 2006</b> Insgesamt zum 31. Dezember 2006				<b>240.432.810</b>	<b>229.050.031</b>

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

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

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 16 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

*Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten*

Øvrige forpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelsen

*Verbindlichkeiten aus dem Immobilienerwerb*

Leverandørgæld

*Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen*

Deposita

*Kautionen*

Skyldige finansielle omkostninger

*Zu zahlende Finanzierungsaufwendungen*

Uafregnet fællesomkostningsregnskab

*Vorauszahlungen Betriebskosten*

Momsforpligtelse

*Umsatzsteuerverbindlichkeit*

Anden gæld

*Sonstige Verbindlichkeiten*

**I alt**

*Insgesamt*

Gælden er indregnet således i balancen:

*Die Verbindlichkeiten 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*

## Fortsættende aktiviteter

*Fortgeführte Geschäftstätigkeiten*

	2007	2006
Øvrige forpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelsen	0	3.542.588
Leverandørgæld	208.422	4.702.823
Deposita	0	3.455.169
Skyldige finansielle omkostninger	4.228.182	2.270.866
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	0	3.191.805
Momsforpligtelse	76.213	1.112.467
Anden gæld	515.778	226.300
<b>I alt</b>	<b>5.028.595</b>	<b>18.502.018</b>
Gælden er indregnet således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	0	2.645.095
Kortfristede forpligtelser	5.028.595	15.856.923
<b>I alt</b>	<b>5.028.595</b>	<b>18.502.018</b>
Dagsværdi	5.028.595	18.502.018
Nominel værdi	5.028.595	18.502.018



# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

*Verpfändungen und Sicherheitsleistungen*

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld:

*Folgende Vermögenswerte wurden als Sicherheit für Verbindlichkeiten geleistet:*

Investeringsejendomme

*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)*

2007	2006
381.090.125	288.300.000
9.755.456	5.608.047
4.283.969	0
268.835.119	240.432.810
62.461.443	59.159.067

Hovedparten af de likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, EUR 14.039.425, udgør EUR 4.996.881 indestående på bundne konti.

*Die flüssigen Mittel sind im Wesentlichen auf Kontokorrentkonten angelegt. Von den gesamten flüssigen Mitteln, EUR 14.039.425, sind EUR 4.996.881 auf festgelegte Konten angelegt.*

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

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

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.

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

Endelig har obligationslånet 3. prioritets sikkerhedsret i ejendoms pantet.

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

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

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

Pant i kapitalandelene i selskaberne i strukturerne.

*Pfandrecht an Geschäftsanteilen an mehreren Gesellschaften der Gruppe.*

Transport i lejekontrakterne, herunder i lejernes huslejeindbetalinger.

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

Pant i selskabernes huslejekonti og adskillige administrationskonti, herunder likvide beholdninger

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

Transport i ejendomsforsikringen og driftstabs-

*Abtretung von der Immobilienversicherung sowie*

# Specifikationer til koncernregnskabet

*Erläuterungen zum Konzernabschluss*

(EUR)

forsikringen for ejendomsporteføljen.

*der Betriebsverlustversicherung bez. des Immobilienbestands*

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.*

## 18 Eventualforpligtelser

*Eventualverbindlichkeiten*

Ingen.

*Keine.*

## 19 Kontraktlige forpligtelser

*Vertragliche Verpflichtungen*

Ingen.

*Keine.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 20 Nærtstående parter

*Nahestehende Personen*

Kristensen Germany A/S, Vesterbro 18, Aalborg, Denmark

TKP Germany Invest ApS, Råensvej 1, Aalborg, Denmark

Kristensen Properties A/S, Vesterbro 18, Aalborg, Denmark

Hoeg & Kold ApS, Strøbergsvvej 80, Aalborg, Denmark

Peter Westphal

Jesper Korsbæk Jensen

Tage Benjaminsen

Kent Hoeg Sørensen

Hans Peter Larsen

Bent Krogh Jensen

Niels Jørgen Frank

Erik Munk

Peter Westphal

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 11,0 mio.

Forpligtelser og tilgodehavender hos koncernforbundne selskaber udgjorde pr. 31. december 2007 en nettoforpligtelse på i alt TEUR 4.630 (2006: TEUR 4.834), hvori er indeholdt forpligtelser på TEUR 6.053 (2006: TEUR 6.053) til Kristensen Properties A/S.

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

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

## Grundlag

*Grundlage*

Hovedaktionær

*Hauptaktionär*

Ultimativt moderselskab

*Oberste Muttergesellschaft*

Betydelig indflydelse

*Signifikanter Einfluss*

Betydelig indflydelse

*Signifikanter Einfluss*

Direktion (indtrådt 5. februar 2008)

*Vorstand (seit 5. Februar 2008)*

Direktion

*Vorstand*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse (indtrådt 5. februar 2008)

*Aufsichtsrat (seit 5. Februar 2008)*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse (udtrådt 5. februar 2008)

*Aufsichtsrat (bis 5. Februar 2008)*

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

*Im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Finanzierung des Immobilienbestands wurde ein Honorar an Kristensen Properties A/S von insgesamt EUR 17,1 Mio. vereinbart.*

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

*Von den EUR 17,1 Mio. sind EUR 11,0 Mio. bereits abgerechnet worden.*

*Die Forderungen gegen und die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen, betragen zum 31. Dezember 2007 insgesamt TEUR 4.630 (2006: TEUR 4.834), in denen Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 6.053 (2006: TEUR 6.053), die auf die Kristensen Properties A/S entfallen, enthalten sind.*

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

*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.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

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

Kristensen Germany A/S, Aalborg

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

Kristensen Germany A/S, Aalborg

## 21 Regulering for ikke-likvide driftsposter

*Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen*

Regulering af ejendomme til dagsværdi

*Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert*

Regulering af andre anlæg til dagsværdi

*Anpassung von anderen Anlagen zum beizulegenden Zeitwert*

Afskrivning af anlægsaktiver

*Abschreibung auf Sachanlagen*

Nedskrivning af goodwill

*Wertminderung auf Geschäfts- oder Firmenwert*

**I alt**

*Insgesamt*

	2007	2006
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-55.393.508	-5.765.900
Regulering af andre anlæg til dagsværdi	5.952.025	0
Afskrivning af anlægsaktiver	267.182	58.548
Nedskrivning af goodwill	0	14.250
<b>I alt</b>	<b>-49.174.301</b>	<b>-5.693.102</b>

## 22 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*

	2007	2006
Ændring i tilgodehavender	5.584.927	-5.402.184
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-13.473.423	10.641.991
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	491.866	-267.076
Ændring i aktiver bestemt for salg	-21.063.944	0
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	18.119.828	0
<b>I alt</b>	<b>-10.340.746</b>	<b>4.972.731</b>

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 23 Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele sidste år

Ankauf von Immobilienbeständen durch Erwerb von Kapitalanteile im Vorjahr

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

\*) Beizulegender Zeitwert zum Zeitpunkt des Erwerbs

\*\*) Buchwert vor dem Erwerb

Koncernen har den 29. september 2006 via datterselskabet Kristensen Germany Holding GmbH overtaget 94% af kapitalen i de underliggende selskaber, jf. koncernoversigten på side 11.

Der Konzern hat zum 29. September 2006 mittelbar über die Tochtergesellschaft Kristensen Germany Holding GmbH 94% des Kapitals an den darunter liegenden Objektgesellschaften übernommen, vgl. die Konzernstruktur auf der Seite 11.

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 24 Resultatpåvirkning af reklassificering

*Ergebnis der Umklassifizierung*

Reklassifikationen af ejendomme og anlæg til "Aktiver bestemt for salg" medfører en merudgift på TEUR 7.867.

Beløbet udgør de afsatte nettosalgsomkostninger i forbindelse med et fremtidigt salg, og er indregnet i Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

*Die Reklassifikation der Immobilien als „zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ führt zu einem Mehraufwand in Höhe von TEUR 7.867.*

*Dieser setzt sich aus erwarteten Aufwendungen für den Verkauf der Veräußerungsgruppe zusammen und ist den Anderen Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung zugeordnet worden.*

## 25 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*

	2007	2006
Ejendomme	381.090.125	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3.013.232	0
Udskudt skatteaktiv	2.359.328	0
Tilgodehavender	11.308.488	0
Likvide beholdninger	9.755.456	0
<b>I alt</b>	<b>407.526.629</b>	<b>0</b>

## 26 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*

	2007	2006
Selskabsskat	219.209	0
Udskudt skat	14.679.293	0
Kreditinstitutter	274.813.185	0
Forudbetalt lejeindtægt	375.738	0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	17.744.090	0
<b>I alt</b>	<b>307.831.515</b>	<b>0</b>

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

**2007** Gælden kan specificeres således:  
Die Verbindlichkeiten lassen sich wie folgt  
spezifizieren:

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



# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Regnskabsgrundlag

Kristensen Germany AG har pr. 31. december 2007 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 standarderne IFRS 7 og IAS 1 ændret. Ændringerne, der primært vedrører udvidede oplysninger om risici og kapitalstyring, er indarbejdet i årsrapporten.

De fremtidige krav fra IAS 1, vedrørende præsentation af resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse m.v., vil først blive indarbejdet i årsrapporten, når det er aktuelt, hvilket vil sige 1. januar 2009.

Alle øvrige standarder og fortolkninger, der er gældende fra 1. januar 2009 har ingen relevant betydning for koncernen.

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.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

## Bilanzierungsgrundlage

*Zum 31. Dezember 2007 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.*

*Verglichen mit dem vergangenen Jahr wurden IFRS 7 und IAS 1 geändert. Die Änderungen, welche hauptsächlich erweiterte Informationspflichten bezüglich der Punkte "Risiken" und "Kapitallenkung" betreffen, sind in dem Jahresabschluss 2007 enthalten.*

*Die Anforderungen des IAS 1 hinsichtlich Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und Eigenkapital Spiegel etc. werden erst mit Wirksamkeit ab 1. Januar 2009 umgesetzt.*

*Alle übrigen Standards und Interpretationen, die ab 1. Januar 2009 gültig werden, haben keine Relevanz für den Konzern.*

*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.*

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Konsolideringspraksis

### Dattervirksomheder

*Tochterunternehmen*

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

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

Tilstedeværelsen og virkningen af 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 virksomhedssammenslutning, måles ved første indregning til dagsværdi på anskaffelsestidspunktet uanset omfanget af minoritetsandele. Eventuelle forskelle mellem kostprisen og dagsværdien af koncernens andel af de identificerbare erhvervede nettoaktiver indregnes som goodwill. Hvor kostprisen for den overtagne virksomhed er lavere end dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver, indregnes forskellen direkte i resultatopgørelsen.

Der foretages eliminering af koncerninterne transaktioner, mellemværender og urealiserede gevinster på transaktioner mellem koncernvirksomheder, ligesom der foretages eliminering af urealiserede tab, medmindre transaktionerne indikerer

## Konsolideringsgrundsätze

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

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

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

*Konzerninterne Geschäftsvorfälle, Zwischenrechnungen und unrealisierte Gewinne und Verluste aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden eliminiert, es sei denn, dass der Geschäftsvorfall eine*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

en værdiforringelse af det overførte aktiv.

Grundet resultatopgørelsens opdeling i en ophørende- samt en fortsættende del, er renter disse imellem ikke elimineret.

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis er tilpasset til koncernens regnskabspraksis.

*Wertminderung eines zur Veräußerung Vermögenswerts anzeigt.*

*Der Aufteilung der Gewinn- und Verlustrechnung in einen aufgegebenen und einen fortgeführten Geschäftsbereich folgend werden die Zinsen zwischen diesen beiden Bereichen nicht eliminiert.*

*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 Präsentationswährung*

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

## 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 Währung ist, in der die Muttergesellschaft den Konzernabschluss aufstellt.*

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

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Afledte finansielle instrumenter og regnskabsmæssig afdækning

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

Koncernen har i regnskabsåret ikke haft afledte finansielle instrumenter.

## Derivative Finanzinstrumente und bilanzielle Absicherung

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

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

## Balancen

### 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.

Salget ventes gennemført inden for 12 måneder i henhold til en formel plan. Denne betingelse vil kun blive anset som opfyldt, når et salg er sandsynligt og aktiverne kan sælges i sin nuværende beskaffenhed.

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

## 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*

*Der Verkauf dieser Vermögenswerte sollte innerhalb 12 Monaten laut einem formellen Plan erfolgen. Diese Bedingung wird nur dann als erfüllt angesehen, wenn die Veräußerung hochwahrscheinlich ist und der Vermögenswert in seiner jetzigen Beschaffenheit für einen sofortigen Verkauf verfügbar ist.*

*Vermögenswerte oder Gruppen von zur Veräußerung gehaltene 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*



# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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.

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

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

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

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

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

Opgørelsen af faktor til kapitalisering skønnes under hensyntagen til investeringsejendommens beliggenhed, vedligeholdelsesstand, klausuler om lejeregulering og opsigelse i indgåede lejekontrakter samt det eksisterende renteni-

*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 Sonderlinien in der Bilanz ausgesondert, und die Hauptposten werden im Anhang spezifiziert.*

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

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

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

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

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

## Investerings- ejendomme

*Als Finanzinvestition gehaltene  
Immobilien*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

veau ved regnskabsårets udløb.

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

Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

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

Afskrivningerne sker inden for følgende marginer:

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

Hvis der foreligger en værdiforringelse i henhold til IAS 36, foretages der nedskrivning herfor ved vurderingen af aktiverne. Der foreligger værdiforringelse, hvis et aktivs eller en likviditetsgenererende enheds bogførte værdi overstiger genindvindingsværdien.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved

schätzt.

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

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

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

*Die Abschreibungen erfolgen in folgenden Bandbreiten:*

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

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

## Materielle aktiver i øvrigt

*Sonstige Sachanlagen*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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.

## Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

*Sonstige Wertpapiere und Anteile (Finanzielle Vermögenswerte)*

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

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

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.

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

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

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

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

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

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



# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

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

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

## Finansielle aktiver disponible for salg

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

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

## Kredite und Forderungen

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

*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 Investitionen dieser Kategorie.*

## Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

tet.

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

## 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.

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

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

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

## Likvider

*Flüssige Mittel*

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

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

## Virksomhedskapital

*Grundkapital*

Virksomhedskapital omfatter ordinære aktier.

*Das Grundkapital umfasst Stammaktien.*

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

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

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

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

## Warrants

*Optionsscheine*

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

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

## Lån

*Darlehensverbindlichkeiten*

Lån indregnes ved optagelse til dagsværdi med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet (med fra-

*Darlehen werden bei Aufnahme zum beizulegenden Zeitwert abzüglich bezahlter Transaktionskosten erfasst. Nachfolgend werden die Darlehensverbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet,*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

drag 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.

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

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

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

Ved opgørelsen af den udskudte skat anvendes de for kapital selskaber gældende skattesatser på 15,825 % (2006: 26,375%) og erhvervsskat på 3,5 % under anvendelse af den til enhver tid gældende skatteprocent.

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

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

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 temporäre Unterschiedsbeträge zwischen dem Steuerwert und dem Buchwert der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten bei Verwendung der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode erfasst.

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

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

Bei der Ermittlung der latenten Steuern werden die für Kapitalgesellschaften geltenden Steuersätze von 15,825 % (2006: 26,375%) und Gewerbesteuer von 3,5% (Gewerbesteuermesszahl) unter Anwendung des jeweils gültigen Hebesatzes zugrunde gelegt.

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

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

## Udskudt skat

Latente Steuern

## Hensatte forpligtelser

Rückstellungen

## Leverandører og øvrige gældsforpligtelser

Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## 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.

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

### Driftsomkostninger

Betriebsaufwendungen

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

### Værdireguleringer

Wertminderungen und Wertsteigerungen

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

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

### Finansielle poster

Finanzposten

Finansieringsomkostninger og -indtægter indregnes i resultatopgørelsen over lånes løbetid ved anvendelse af den effektive rentemetode. Når værdien af et tilgodehavende forringes, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien, som svarer til forventede, fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med instrumentets oprindelige effektive rente. Den på dette tidspunkt op-

## Gewinn- und Verlustrechnung

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

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

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

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

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.

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

gjorte forskel mellem den nominelle restgæld og nutidsværdien af de forventede ydelser indregnes som renteindtægter.

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.

## 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.

*berechnete Unterschied zwischen der nominellen Restschuld und dem Gegenwartswert der erwarteten Leistungen wird als Zinsertrag erfasst.*

*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.*

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

## Pengestrømsopgørelse

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

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

## Pengestrøm fra driftsaktivitet

Cashflow aus der 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 om-

## Kapitalflussrechnung

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

*Die Zahlungsströme im Zusammenhang mit dem Erwerb und dem Verkauf von Unternehmen werden gesondert in den Cashflows aus der Investitionstätigkeit ausgewiesen. Cashflows aus erworbenen Unternehmen werden 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*



# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

sætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

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

## Pengestrøm fra investeringsaktivitet

*Cashflow aus der Investitionstätigkeit*

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

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

## Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

*Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit*

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

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

## Segmentoplysninger

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

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

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

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

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

## Segmentberichterstattung

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

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

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

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

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Præsentation af ophørte aktiviteter

Ophørte aktiviteter udgør en betydelig del af virksomheden, hvis aktiviteter og pengestrømme operationelt og regnskabsmæssigt klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og hvor enheden enten er afhændet eller er udskilt som "bestemt for salg", og salget forventes gennemført inden for ét år i henhold til en formel plan. Ophørte aktiviteter omfatter endvidere virksomheder, som i forbindelse med opkøbet er klassificeret "bestemt for salg".

Det samlede nettoresultat efter skat af ophørte aktiviteter samt værdireguleringer efter skat af tilhørende aktiver og forpligtelser samt gevinst/tab ved salg præsenteres i et særskilt afsnit i resultatopgørelsen med sammenligningstal.

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser for ophørte aktiviteter udskilles i særskilte linjer i balancen uden tilpasning af sammenligningstal, og hovedposterne specificeres i noterne.

Pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter for de ophørte aktiviteter oplyses særskilt under pengestrømsopgørelsen.

## Darstellung der aufgegebenen Geschäftsbereiche

*Aufgegebene Geschäftsbereiche bilden einen bedeutenden Teil der Gesellschaft, deren Tätigkeiten und Zahlungsströme operationell und bilanziell von den übrigen Tätigkeiten deutlich auszusondern sind, und wobei die Einheit verkauft oder als "zur Veräußerung gehalten" ausgesondert worden ist, und der Verkauf innerhalb eines Jahres laut einem formellen Plan wahrscheinlich durchgeführt wird. Aufgegebene Geschäftsbereiche umfassen weiterhin Unternehmen, die im Rahmen des Ankaufs als "zur Veräußerung gehalten" klassifiziert worden sind.*

*Das Gesamtnettoergebnis nach Steuern der aufgegebenen Geschäftsbereiche sowie Wertberichtigungen nach Steuern der dazu gehörigen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sowie Gewinn/Verlust beim Verkauf werden in einem Sonderabschnitt der Gewinn- und Verlustrechnung mit Vergleichszahlen ausgewiesen.*

*Vermögenswerte und dazu gehörige Verbindlichkeiten der aufgegebenen Geschäftsbereiche werden in Sonderlinien in der Bilanz ohne Anpassung der Vergleichszahlen ausgesondert, und die Hauptposten werden im Anhang spezifiziert.*

*Zahlungsströme aus der Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeiten der aufgegebenen Geschäftsbereiche werden separat in der Kapitalflussrechnung ausgewiesen.*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Hoved- og nøgletaloversigt

## Kennzahlen

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

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

Die Kennzahlen sind wie folgt berechnet:

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

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

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



# Øvrige noteoplysninger

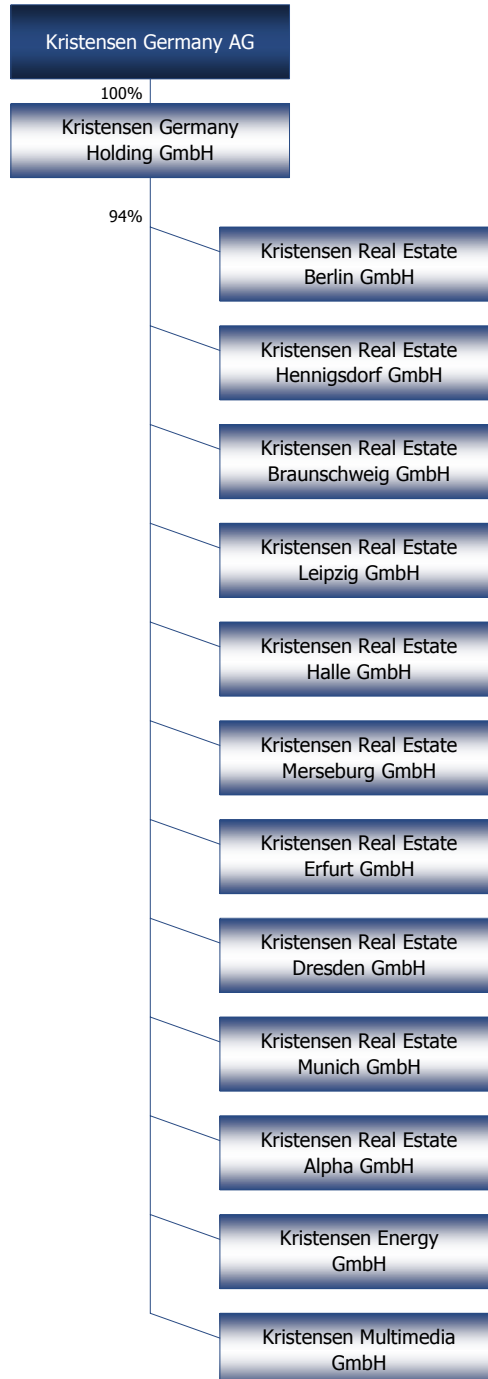
Übrige Angaben

## Konzernstruktur pr. 31. december 2007

Konzernstruktur zum 31.  
Dezember 2007

Pr. 31. december 2007 består koncernen af  
følgende selskaber:

Zum 31. Dezember 2007 umfasst der Konzern  
die folgenden Gesellschaften:



## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

### Særlige risici

#### Koncernens 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:

### 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 Erwähnung unter Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze.*

*Der Konzern bewertet, 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 lejensiveauet.

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 huslejeforhøjelser ud over, hvad den almindelige regulering giver grundlag for.

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

#### 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 ejendomsporteføljens 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 renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt

*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 Mieterträge. Erstens die Anzahl der unvermieteten Wohnungen und zweitens die Entwicklung des Mietpreinsniveaus.*

*Es ist zu bemerken, 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 zu bemerken, 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 Mietpreinsniveaus 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 Häuser 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-*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

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 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 19,1 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.

### 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.

### 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 rentebetalingen på obligationslånet.

*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 Mietentnahmen 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 19,1 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.*

*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.*

*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 Obligationenleihe, in EUR*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

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 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 2007 var koncernens lån i al væsentlighed fastforrentede.

Vedrørende koncernens variabelt forrentede likvider og gæld ville en stigning i renteniveauet på 1 % points p.a. i forhold til årets faktiske rentesatser alt andet lige have haft en negativ indvirkning på årets resultat og egenkapital ultimo på EUR 0,5 mio. (2006: EUR 0,4 mio.). Et fald i renteniveauet ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning.

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

abgerechnet.

*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 abgedeckt, wenn die Exponierung einer Währung mehr als netto EUR 1 Mio. beträgt.*

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

*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 abzudecken, wenn erwartet wird, dass die Zinszahlungen auf einem zufriedenstellenden Niveau gesichert werden können. Die Abdeckung wird normalerweise durch den Abschluss von Zinsswaps vorgenommen, wobei variabel verzinsliche Darlehen auf Festzins umgelegt werden.*

*Zum 31. Dezember 2007 waren die Darlehen des Konzerns im Wesentlichen festverzinsliche.*

*In Bezug auf die variabel verzinslichen flüssigen Mittel und Verbindlichkeiten des Konzerns würde eine Steigerung des Zinsniveaus von 1%punkt gegenüber den faktischen Zinssätzen des Jahres ceteris paribus eine negative Einwirkung auf das Jahresergebnis und das Eigenkapital am Jahresende von EUR 0,5 Mio. (2006: EUR 0,4 Mio.) gehabt haben. Ein Rückgang des Zinsniveaus würde eine ähnliche positive Einwirkung 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. Darlehens sind am 30. Juni 2013 fällig*
- *Das 2. Darlehen ist am 30. Juni 2011 fällig*

*Tranche 3 des 1. Darlehens ist im Zeitraum bis 2036 fällig. Ein Darlehensversprechen durch HSH Nordbank gilt aber nur bis zum*

### Renterisici

Zinsrisiken

### Likviditetsrisici

Kredit- und Finanzierungsrisiken

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

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-/genforhandlingstidspunkter 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.

### 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 2007 lejetilgodehavender på i alt TEUR 3.483. (2006: TEUR 4.370), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til TEUR 3.361 (2006: TEUR 4.315).

Der har ikke været indbetalinger på afskrevne lejetilgodehavender.

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 hat oder nur Liquidität zur Einlösung von Teilen der Obligationsanleihe hat.*

*Es ist Konzernpolitik, im Rahmen von Darlehensaufnahmen in die möglichst größte Flexibilität durch Streuung der Kreditaufnahmen auf Fälligkeits-/Neuverhandlungstermine und Parteien unter Berücksichtigung der Preisermittlung zu sichern.*

*Die Liquiditätsreserve des Konzerns umfasst flüssige Mittel, eigene Obligationen und ungenutzte Kreditfazilitäten. Es ist Ziel des Konzerns, eine hinreichende Liquiditätszuweisung für eine fortgesetzte, zweckmäßige Disponierung im Falle unvorhergesehener Liquiditätsschwankungen zu haben.*

*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 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 2007 Mietrückstände von insgesamt TEUR 3.483 (2006: TEUR 4.370), die nach individueller Bewertung außerplanmäßig auf TEUR 3.361 abgeschrieben worden sind (2006: TEUR 4.315).*

*Es gab keine Zahlungszuflüsse aus abgeschriebenen Forderungen.*



## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

### Kapitalstyring

Kapitallenkung

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje det højere afkastkrav på egenkapital over 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 2007 10,2% (2006: 2,9%).

Den realiserede egenkapitalforretning for 2007 udgjorde 127,8% (2006: neg.)

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

### Politiske risici

Politische Risiken und -chancen

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.

*Der Konzern bewertet laufend den Anpassungsbedarf der Kapitalstruktur, um die steigenden Renditeerwartungen des Eigenkapitals 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 Dividendeausschüttung muss unter Berücksichtigung der notwendigen Konsolidierung des Eigenkapitals als Grundlage für die weitere Expansion des Konzerns erfolgen.*

*Der Anteil des Eigenkapitals an den Passiva am Ende des Jahres 2007 betrug 10,2% (2006: 2,9%).*

*Die Eigenkapitalverzinsung in Jahr 2007 betrug 127,8% (2006: neg.).*

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

*Es besteht des 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.*

### 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.*