

Koncernregnskabsmeddelelse for perioden 1. januar 2010 – 31. december 2010.

Koncernresultatet for 2010 udgør EUR -2,7 mio. før skat (2009 EUR -4,8 mio.). Efter skat udgør resultatet EUR -3,6 mio. (2009, EUR -4,4 mio.). Resultatet er ca. EUR 0,5 mio. lavere end forventet ved offentliggørelsen af halvårsrapporten og kan hovedsageligt henføres til øgede hensættelser på lejefordringer. Koncernresultatet er samtidigt påvirket af en nettonedskrivning af ejendomme med EUR 0,1 mio.

Koncernens ledelse anser under de givne omstændigheder årsresultatet for acceptabelt. Koncernårsrapporten er aflagt under ledelsens forventning om, at de igangværende forhandlinger med koncernens långivere afsluttes med et resultat om videreførelse af finansieringen.

Koncernen erhvervede porteføljen i 2006, og som der er redegjort for i prospektet, var købet baseret på en strategi om at foretage moderniseringer af ejendomsporteføljen, og særligt i den del, hvor tomgangen var høj.

Denne strategi har båret frugt, og har medført at lejeindtægten i den 4-årige ejerperiode er steget med EUR 6,9 mio. p.a. til nu at udgøre 26,7 mio. p.a. – en stigning på 35%. Tomgangen er i samme periode nedbragt fra knap 30% primo 2007 til på nuværende tidspunkt at udgøre under 10%.

Cash flow fra driften er imidlertid ikke tilstrækkeligt til at servicere den eksisterende gæld og gennemføre de planlagte moderniseringer. Hertil kommer, at juniorlånet, EUR 42,9 mio. har ordinært forfald i september 2011. De ændrede vilkår på de finansielle markeder har medført at koncernens soliditet på 7,3% er for lav, når der skal etableres en refinansiering.

Koncernen har derfor et væsentligt finansieringsbehov. Det er således nødvendigt at gennemføre en omfattende omstrukturering af koncernens samlede finansiering.

Som meddelt i Fondsbørsmeddelelse nr. 49 (af 31. august 2010) og i Fondsbørsmeddelelse nr. 51 (af 9. marts 2011) søges der gennemført en refinansieringsplan, som kan sikre refinansiering af juniorlånet. Denne refinansieringsplan vil tillige berøre selskabets øvrige långivere samt aktionærer og vil samlet forbedre selskabets cash flow og soliditet. I forlængelse af fondsbørsmeddelelse nr. 51 af den 9. marts 2011 blev obligationen overført til observationslisten.

Refinansieringsplanen indebærer at obligationerne konverteres til egenkapital. Herved opnår obligationsejerne en direkte eller indirekte ejerandel i Kristensen Germany AG. Koncernen opnår således en besparelse, idet der ikke betales renter på obligationsgælden. Planens gennemførelse forudsætter opbakning fra seniorbanklångiver, juniorbanklångivere, obligationsejere og aktionærer.

Forslag til refinansieringsplan præsenteres på obligationsejermødet den 14. april 2011.

Obligationsejermødet afholdes kl. 16 på SCHEELSMINDE, Scheelsmindevej 35, DK-9200 Aalborg SV.

Bestyrelsen for Kristensen Germany AG har dags dato afholdt bestyrelsesmøde, hvor koncernens årsrapport for regnskabsåret 2010 blev behandlet og godkendt.

- ❖ Koncernresultatet for 2010 udgør EUR -2,7 mio. før skat (2009 EUR -4,8 mio.). Efter skat udgør resultatet EUR -3,6 mio. (2009, EUR 4,4 mio.).
- ❖ Ved offentliggørelse af halvårsrapporten for 2010 forventede koncernen et resultat før skat og værdireguleringer for 2010 i størrelsesordenen EUR -2,2 mio. Afgivelsen på EUR 0,5 mio. kan hovedsageligt henføres til øgede hensættelser til tab på lejefordringer.
- ❖ Koncernresultatet indeholder "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris" med EUR -0,1 mio. netto før skat (2009, EUR 0,1 mio.).
- ❖ Baseret på vurderingsrapport fra ekstern valuar og ledelsens skøn er koncernens ejendomme ultimo 2010 værdiansat til dagsværdi med EUR 424,1 mio. (2009, EUR 417,1 mio.). I 2010 har der været en tilgang i form af afholdte forbedringer og moderniseringer på EUR 7,1 mio. (2009, EUR 14,7 mio.) primært i Berlin og Braunschweig.
- ❖ Koncernens egenkapital udgør herefter pr. 31. december 2010, EUR 33,3 mio. (2009, EUR 36,5 mio.), svarende til en soliditetsgrad på 7,3% (2009, 7,9%).
- ❖ Strategien for ejendomsporteføljen har været udvikling og optimering gennem nedbringelse af tomgang via investeringer i ejendomsporteføljen og aktivt management. I de fire år, porteføljen har været i selskabets eje, er der investeret ca. EUR 80 mio., hvilket har betydet, at Nettoomsætningen er steget med EUR 6,9 mio. p.a. til nu at udgøre EUR 26,7 mio. p.a.– en stigning på 35%. Tomgangen er i samme periode nedbragt fra knap 30% primo 2007 til på nuværende tidspunkt at udgøre under 10%.
- ❖ Den forbedrede drift har ligeledes haft en positiv indflydelse på pengestrøm fra driften (ekskl. finansieringsomkostninger), der i 2010 er forbedret med EUR 1,1 mio. i forhold til 2009. I 4. kvartal 2010 er "Likviditeten fra driftsaktivitet" positiv og forventes også at være positiv fremover.
- ❖ Det nuværende cash flow er ikke tilstrækkeligt til at servicere den eksisterende gæld og de planlagte moderniseringer. Endvidere er koncernens soliditet på 7,3% for lav. Som meddelt i fondsbørsmeddelelse nr. 49 og nr. 51 forhandles der med juniorbanklångivere og seniorbanklångiver og selskabets aktionærer om en refinansiering med henblik på at forbedre selskabets cash flow og soliditet. Disse forhandlinger er endnu ikke afsluttet. Obligationsejerne vil på obligationsejermøde den 14. april 2011 blive præsenteret for en refinansieringsplan.
- ❖ Det er ledelsens forventning, at juniorbanklångiverne vil acceptere forlængelse af lån og yde afdragsfrihed i en periode, at seniorbanken vil stille de nødvendige faciliteter til rådighed til færdiggørelse af moderniseringer, at obligationsejerne accepterer konvertering til egenkapital og at aktionærerne ligeledes vil tiltræde planen. Koncernårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med denne forventning.
- ❖ Koncernen fortsætter i 2011 sine aktiviteter med at optimere pengestrømmene fra ejendommene.
- ❖ Ledelsen forventer på denne baggrund, at koncernresultatet før skat og værdireguleringer for 2011 vil udvise et overskud i størrelsesordenen EUR 4 mio.

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

Kristensen Germany AG

Reg.nr. B 101836 B, Berlin

Årsrapport 2010

Geschäftsbericht 2010

Indholdsfortegnelse

Inhaltsverzeichnis

Side
Seite

Påtegninger

Bericht und Vermerk

Ledelsespåtegning

Bericht des Aufsichtsrats

3

Revisionspåtegning

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

4

Moderelskabsoplysninger

Informationen über die Muttergesellschaft

6

Ledelsesberetning

Lagebericht

7

Koncernoversigt

Konzernübersicht

11

Hoved- og nøgletal

Eckdaten und Kennzahlen

17

Regnskabsberetning

Bericht über die Unternehmenslage

19

Information til obligationsejere og aktionærer

Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre

22

Koncernregnskab

Konzernabschluss

25

Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2010

Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010

25

Totalindkomstopgørelse for 2010

Gesamtertrag und –aufwand für die Periode 2010

26

Balance pr. 31. december 2010

Bilanz zum 31. Dezember 2010

27

Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2010

Eigenkapitalveränderungsrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010

30

Opgørelse af pengestrømme for perioden 1. januar til 31. december 2010

Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010

31

Noter til koncernregnskabet:

Anhang zum Konzernabschluss:

32

Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

32

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

54

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

73

Ledespåtegning

Bericht des Aufsichtsrats

Ledespåtegning

Bericht des Aufsichtsrats

Moderselskabets bestyrelse har dags dato aflagt koncernregnskabet for 2010 for Kristensen Germany AG.

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

Bestyrelsen har gennemgået og godkendt det af moderselskabets direktion 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.

Regnskabspraksis er valgt med baggrund i en forventning om, at selskabet vil få gennemført en refinansiering af juniorlånet i september 2011, og at obligationslånet vil blive omlagt, og de nuværende obligationssejere direkte eller indirekte vil blive aktionærer i Kristensen Germany AG. Der henvises til omtalen under "likviditet" side 15.

Berlin, den 29. marts 2011

Berlin, den 29. März 2011

Dem Aufsichtsrat der Muttergesellschaft wurde heute der Konzernabschluss der Kristensen Germany AG für das Jahr 2010 vorgelegt.

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

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.

Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze stehen unter der Erwartung, dass die Gesellschaft eine Refinanzierung des Junior-Darlehens in September 2011 durchführen wird, und dass das Obligationendarlehen umstrukturiert wird, wobei die bisherigen Obligationeninhaber direkt oder indirekt künftige Aktionäre der Kristensen Germany AG sein werden. Wir verweisen auf die Erwähnung unter „Liquidität“, Seite 15.

Direktion

Vorstand

Kent Hoeg Sørensen

Jesper Korsbæk Jensen

Bestyrelse

Aufsichtsrat

Tage Benjaminsen
Formand
Vorsitzender

Jens Erik Gravengaard
Næstformand
Stellvertretender Vorsitzender

Jørn Holm Jensen

Niels Jørgen Frank

Erik Munk

Peter Westphal

Revisionspåtegning

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Vi har revideret koncernregnskabet for Kristensen Germany AG, Berlin, som er udarbejdet på tysk, og som omfatter balance, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, samt den på tysk udarbejdede ledelsesberetning for koncernen for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2010.

Selskabets direktion er ansvarlig for udarbejdelsen af koncernregnskabet og koncernens ledelsesberetning i henhold til IFRS, som godkendt af EU, og de yderligere handelsretlige regler i henhold til § 315a, stk. 1 i HGB (den tyske handelsretslovbog). Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og koncernens ledelsesberetning på grundlag af vores revision.

Vi har foretaget vores koncernrevision i henhold til §317 i HGB under iagttagelse af de af IDW fastlagte tyske principper for god revisionskik. Disse principper kræver, at vi planlægger og gennemfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at fejl og overtrædelser, som har en væsentlig indvirkning på præsentationen af det retvisende billede i henhold til de krævede regnskabsprincipper af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling samt af resultatet af koncernens aktiviteter i koncernregnskabet og koncernens ledelsesberetning, bliver identificeret. Ved fastlæggelsen af revisionshandlingerne tages der hensyn til kendskabet til koncernens aktiviteter samt det økonomiske og retlige miljø og forventningen om mulige fejl. I forbindelse med revisionen vurderes effektiviteten af det interne kontrolsystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen samt dokumentation af oplysningerne i koncernregnskabet og koncernens ledelsesberetning hovedsageligt på grundlag af stikprøver. Revisionen omfatter en vurdering af årsregnskabet for de i koncernregnskabet konsoliderede virksomheder, afgrænsning af konsolideringskredsen, anvendt regnskabspraksis og direktionens væsentligste skøn samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og koncernens ledelsesberetning. Det er vores opfattelse, at revisionen er egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Efter vores opfattelse, og på grund af de opnåede konklusioner ved revisionen, opfylder det på tysk udarbejdede koncernregnskab IFRS, som godkendt af EU, og de yderligere

Wir haben den von der Kristensen Germany AG, Berlin, in deutscher Sprache aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn und Verlustrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den in deutscher Sprache aufgestellten Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010 geprüft.

Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Revisionspåtegning

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

handelsretlige regler i henhold til §351a, stk. 1 i HGB og giver i henhold til disse regler et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultatet af koncernens aktiviteter. Den på tysk udarbejdede ledelsesberetning er i overensstemmelse med det på tysk udarbejdede koncernregnskab og giver overordnet et retvisende billede af koncernens stilling og præsenterer korrekt fordele og risici ved den fremtidige udvikling.

Som foreskrevet skal vi henvise til redegørelsen for de risici, som vedrører likviditeten, i afsnittet "Likviditet" af den på tysk udarbejdede ledelsesberetning. Heri anføres det, at uden en forlængelse af juniorlånet eller alternativ finansiering af de beløb, der forfalder pr. 30. september 2011, er Kristensen Germany AGs samt koncernens fortsatte eksistens truet.

Uden forbehold af denne vurdering, gør vi yderligere opmærksom på, at vores vurdering af det på tysk udarbejdede koncernregnskab pr. 1. januar – 31. december 2010 samt ledelsesberetning med dansk oversættelse udelukkende refererer til den tyske version.

Berlin, den 29. marts 2011

Berlin, den 29. März 2011

PricewaterhouseCoopers

Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Gregory Hartman

Wirtschaftsprüfer

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.

Pflichtgemäß weisen wir auf die Ausführungen zu den bestandsgefährdenden Risiken in den Abschnitten „Liquidität“ des in deutscher Sprache aufgestellten Konzernlageberichts hin. Dort ist ausgeführt, dass ohne die Prolongation des Juniordarlehens oder eine alternative Finanzierung des zum 30. September 2011 fälligen Betrages der Fortbestand der Kristensen Germany AG und des Konzerns gefährdet ist.

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 2010 ausschließlich auf die deutsche Fassung bezieht.

ppa. Markus Salzer

Wirtschaftsprüfer

Moderselskabsoplysninger

Informationen über die Muttergesellschaft

Moderselskabet
Muttergesellschaft

Kristensen Germany AG
Carmerstraße 13
D-10623 Berlin

E-mail: post@kristensenproperties.com
Internet: www.kristensenproperties.com

Registernummer: B 101836 B

Eintragsnummer

Stiftet den: 28. april 2006

Gründung am: 28. April 2006

Hjemsted: Berlin, Tyskland

Sitz: Berlin, Deutschland

Bestyrelse
Aufsichtsrat

Tage Benjaminsen
Jens Erik Gravengaard
Jørn Holm Jensen
Niels Jørgen Frank
Erik Munk
Peter Westphal

Direktion
Vorstand

Kent Hoeg Sørensen
Jesper Korsbæk Jensen

Advokat
Rechtsanwalt

Beiten Burkhardt
Kurfürstenstraße 72-74
D-10787 Berlin

Revision
Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Lise-Meitner-Strasse 1
D-10589 Berlin

Bank
Bank

Danske Bank
Georgplatz 1
D-20010 Hamburg

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Formål

Gegenstand

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

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

Den generelle udvikling i ejendomsmarkedet

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung und Entwicklung im Immobilien

År 2010 har været præget af den økonomiske bedring i Tyskland, som er imponerende i betragtning af det store styrtdyk i 2009. De økonomiske rammebetingelser bliver vurderet til at være robuste, og man kan gå ud fra, at den økonomisk stigende tendens også varer ved i 2011, dog i et svækket tempo.

Das Jahr 2010 war geprägt von der wirtschaftlichen Erholung in Deutschland, was gerade in Anbetracht des starken Einbruchs in 2009 beeindruckend ist. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen werden als robust eingeschätzt und man kann davon ausgehen, dass der gesamtwirtschaftliche Aufwärtstrend auch in 2011 anhalten wird, wenngleich auch mit abgeschwächtem Tempo.

Boligejendomsmarkedet 2010 i Tyskland blev understøttet af de gode økonomiske grundlæggende fakta, især af de yderligere fald i arbejdsløsheden, men også af de attraktive finansieringsbetingelser. Dette har tilsammen haft en positiv indvirkning på boligejendomsmarkedet. Undersøgelser foretaget af kendte ejendomsmæglere viser at man også i 2011 regner med lejestigninger – først og fremmest i storbyernes populære områder.

Der Wohnimmobilienmarkt 2010 in Deutschland wurde gestützt von den guten wirtschaftlichen Fundamentaldaten, hier insbesondere dem weiteren Rückgang der Arbeitslosigkeit, aber auch von den attraktiven Finanzierungsbedingungen. Dies hat sich insgesamt positiv auf den Wohnimmobilienmarkt ausgewirkt. Wie Untersuchungen namhafter Immobilienverbände zeigen, wird auch in 2011 mit steigenden Mieten – vor allem in Ballungszentren in bevorzugten Lagen – gerechnet. Der Wohnungsbedarf nimmt in Großstädten und Ballungszentren aufgrund von Zuzügen und der zunehmenden Anzahl an Ein- und Zweipersonen-Haushalten eher zu. In ländlichen Gegenden mit Bevölkerungsabwanderungen hingegen wird die Situation als schwierig eingeschätzt, so dass es in diesen Regionen vermutlich eher zu nachgebenden Mieten bzw. Leerstandserhöhungen kommen wird.

Boligbehovet er stigende i storbyerne på grund af tilflytninger og det øgede antal af én - og topersoners husholdninger. I landområder med befolkningsraflytning vurderes situationen derimod som vanskelig, idet der i disse regioner formentlig snarere sker lejefald og forøget tomgang.

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

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, Dresden m.fl., for ca. EUR 278,6 mio. En del af ejendommene blev erhvervet indirekte via køb af selskaber. Den samlede ejendomsportefølje omfatter i alt ca. 8.300 boliglejemål fordelt på ca. 515.000 udlejningskvadratmeter. Desuden indeholder ejendomsporteføljen et mindre antal erhvervslejemål, garager m.v.

Das Immobilienportfolio bestand bei der Übergabe ungefähr zur Hälfte aus nicht modernisierten Immobilien, für die eine Modernisierung geplant war. Infolge des Bedarfs einer Modernisierung war ein Teil des Immobilienportfolios durch eine relativ niedrige Vermietungsquote charakterisiert, verglichen mit dem modernisierten Teil, bei dem die Vermietungsquote in der Regel 90% überstieg.

Ved overtagelsen bestod omtrent halvdelen af ejendomsporteføljen af udviklingsejendomme, hvor en ikke uvæsentlig grad af modernisering var planlagt. Som følge af behovet for moderniseringer var denne del af porteføljen karakteriseret ved en relativt lav udlejningsprocent i forhold til den renoverede del, hvor udlejningsprocenten som oftest var højere end 90%.

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Udviklingsejendommene var fortrinsvis delporteføljerne i byerne Berlin-Hennigsdorf, Leipzig samt dele af ejendomsporteføljen i Erfurt og Berlin-Hohenschönhausen.

De ejendomme, som på købstidspunktet ikke krævede væsentlig modernisering, var fortrinsvis delporteføljerne i Halle, Merseburg, Braunschweig, Dresden samt dele af ejendomsporteføljen Berlin-Hohenschönhausen og Erfurt.

Hovedparten af udviklingsejendommene er i henhold til forretningsplanen moderniseret og fremstår nu tidssvarende. I årets løb er der primært foretaget moderniseringer i delporteføljerne Berlin-Hohenschönhausen og Leipzig.

Der er i regnskabsåret foretaget moderniseringer for i alt EUR 7,1 mio.

Der udestår herefter moderniseringsprojekter i Berlin-Hohenschönhausen samt i mindre omfang i Leipzig og Merseburg, og disse vil, såfremt det skønnes lønsomt, gennemgå en modernisering i indeværende og næste år. Ud over dette udestår kun den almindelige, løbende modernisering af singlelejligheder.

Foruden boligejendommene købte man i 2006 et selskab med solfanger-anlæg placeret i forbindelse med ejendommene samt et selskab der sørger for levering af edb- og tv-signal. Anskaffelsesprisen for disse udgjorde i alt EUR 9,3 mio.

Die nicht modernisierten Immobilien waren hauptsächlich Teile des Immobilienportfolios der Städte Berlin-Hennigsdorf, Leipzig und Teile des Immobilienportfolios in Erfurt und Berlin-Hohenschönhausen.

Die Immobilien, für die zum Zeitpunkt des Ankaufs keine wesentliche Modernisierung nötig war, waren hauptsächlich Teile des Immobilienportfolios in Halle, Merseburg, Braunschweig, Dresden und Teile des Immobilienportfolios Berlin Hohenschönhausen und Erfurt.

Ein Großteil der zum Jahresbeginn nicht modernisierten Wohnungen wurde gemäß den Businessplänen modernisiert und entspricht nun am Jahresende den aktuellen Anforderungen der Mieter. Im Laufe des Jahres sind hauptsächlich Modernisierungen in den Immobilienportfolios von Berlin Hohenschönhausen und Leipzig vorgenommen worden.

Das gesamte Investitionsvolumen im Geschäftsjahr belief sich auf EUR 7,1 Mio.

Hiernach gibt es Modernisierungsprojekte in Berlin-Hohenschönhausen und in kleinerem Umfang in Leipzig und Merseburg und so weit man es als rentabel beurteilen kann, werden diese im Laufe des Jahres und nächstes Jahr eine Modernisierung erfahren. Ausser diesen Modernisierungen gibt es nur noch die üblichen, laufenden Renovierungen von Einzelwohnungen.

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

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Strategi, drift

Strategie, Betrieb

Målsætningen er at forøge ejendomsporteføljens værdi med henblik på at kunne realisere en gevinst i forbindelse med et salg. Værdiforøgelsen ventes opnået, dels som følge af den forbedrede bygningsmasse, dels som følge af en optimering af den løbende drift med bl.a. højere lejeindtægt til følge.

Der lægges vægt på aktivt management, hvorved tomgangen søges reduceret og det gennemsnitlige lejeniveau forøget. Det er ledelsens vurdering, at dette kan ske via en målrettet og vedholdende indsats, hvor produktet og markedsføringen løbende søges tilpasset de lokale markeder.

Strategi, salg / realisation

Strategie Verkauf / Realisation

Som udgangspunkt er investeringshorisonten ca. 10 år, hvilket svarer til løbetiden på de børsnoterede obligationer. Såfremt markedsforholdene udvikler sig positivt hurtigere end forventet, vil ejendomsporteføljen dog kunne afhændes tidligere, hvis koncernens ledelse vurderer, at et salg er attraktivt.

Et samlet salg af ejendommene på vilkår, der er interessante for koncernen anses i det nuværende marked ikke for realistisk. Salg af delporteføljer, der passer mindre ind i koncernens strategi eller geografisk er uhenigtsmæssigt placeret, er dog muligt.

Disse aktuelle markedsvilkår, kombineret med den løbende positive udvikling i udlejning af boligerne – herunder specielt de moderniserede boliger – har forstærket ønsket om at beholde porteføljen og i stedet vente med realisering til et mere gunstigt tidspunkt.

På denne baggrund har koncernens ledelse, i lighed med 2009, besluttet fortsat at klassificere porteføljen som "investerings ejendomme", idet porteføljen ikke kan forventes solgt i løbet af de kommende 12 måneder.

Den oprindelige investeringshorisont forventes fortsat opretholdt.

Die Zielsetzung der Gesellschaft ist eine Erhöhung des Wertes des Immobilienportfolios im Hinblick auf einen späteren Gewinn mit dem Verkauf des Portfolios. Eine Werterhöhung wird erwartet teils auf Grund verbesserter Immobilienbestände, teils auf Grund einer Optimierung des laufenden Betriebs, verbunden mit höheren Mieterträgen.

Man legt Wert auf ein 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 den zielgerichteten und intensivierten Einsatz erfolgen kann, bei dem versucht wird, den Immobilienbestand und die Vermarktung der Marktsituation anzupassen.

Der ursprüngliche Investitionszeitraum war auf etwa 10 Jahre bemessen, was der Laufzeit der börsnotierten Obligationen entspricht. Sollten sich die Marktbedingungen jedoch schneller als erwartet positiv entwickeln, ist aber auch eine frühere Veräußerung des Portfolios möglich, sofern sich aus Sicht des Managements eine attraktive Verkaufsmöglichkeit bietet.

Ein gesammelter Verkauf von Immobilien zu den Bedingungen, die für den Konzern von Interesse sind, wird bei der jetzigen Marktsituation nicht für realistisch gehalten. Es ist jedoch möglich, Teile der Immobilienbestände, die weniger in die Strategie des Konzerns passen, oder die geografisch unvorteilhaft gelegen sind, zu verkaufen.

Diese aktuellen Marktbedingungen, kombiniert mit der laufenden positiven Entwicklung der Vermietung von Wohnungen – hierunter speziell der modernisierten Wohnungen – haben den Wunsch versterkt, das Portfolio weiterhin im Bestand zu behalten, und stattdessen mit dem Verkauf bis zu einem günstigeren Zeitpunkt zu warten, bestärkt.

Aus diesem Grund hat der Vorstand des Konzerns, wie auch in 2009, beschlossen, den Immobilienbestand weiterhin als „Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ zu klassifizieren, da die Immobilien voraussichtlich nicht innerhalb der nächsten 12 Monate verkauft werden.

Wir erwarten, dass der ursprünglich vorgesehene Investitionszeitraum unverändert eingehalten wird.

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Finansieringsstruktur

Finanzierungspolitik

Konzernens finansiering består af tre forskellige lån:

- Seniorlån, der fordeler sig i tre trancher
- Juniorlån ydet af 13 danske banker
- Obligationslån noteret på Københavns Fondsbørs.

Seniorlånet forfalder den 30. september 2013, juniorlånet den 30. september 2011 og obligationslånet den 31. december 2015.

Seniorlånets tranche I på EUR 174,9 mio. havde en oprindelig rentebinding frem til 30. september 2011. Denne rentebinding er om-lagt, således at renten nu er fast frem til lå-nets forfaldstidspunkt 30. september 2013. Den nominelle rente inklusive marginal ud-gør 4,62%, hvilket er en reduktion på 0,60 pct. point, med virkning fra 1. januar 2010. I forhold til de tidligere aftalevilkår medfører den ny renteaftale såvel drifts- som likvidi-tetsforbedring på godt EUR 1 mio. p.a.

Den gennemsnitlige vægtede rentebindingsperiode for koncernen udgør nu 3,6 år.

Som følge af at juniorlånet forfalder den 30. september 2011, og det ikke umiddelbart synes realistisk at finde alternative banker, er der indledt forhandlinger med junior- og seniorbanker for at sikre selskabets finansiering frem til september 2013. Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået endelige aftaler. Der henvises til omtalen under "likviditet" side 15.

Die Finanzierung des Konzerns besteht aus drei verschiedenen Darlehen:

- *Seniorarlehen, das sich auf drei Tranchen verteilt (1. Sicherungsrang)*
- *Juniordarlehen, von 13 dänischen Banken bereitgestellt (2. Sicherungsrang)*
- *Obligationsdarlehen, an der Kopenhagener Fondsbörse notiert (3. Sicherungs-rang)*

Das Seniordarlehen läuft am 30. September 2013, das Juniordarlehen am 30. September 2011 und das Obligationsdarlehen am 31. Dezember 2015 aus.

Die Tranche I des Seniordarlehens von EUR 174,9 Millionen hatte eine ursprüngliche Zinsbindung bis zum 30. September 2011. Diese Zinsbindung ist geändert worden, so dass das Darlehen bis zum Fälligkeitsdatum, dem 30. September 2013, fest verzinst wird. Der nominelle Zinssatz inklusive Margin beträgt 4,62%, was eine Reduzierung von 0,6%-Punkten bedeutet. Dies gilt ab 1. Januar 2010. Im Verhältnis zu früheren Konditionsvereinbarungen führt die neue Zinsvereinbarung sowohl zu einer Ergebnissals auch zu einer Liquiditätsverbesserung von gut EUR 1 Million p.a.

Die durchschnittlich gewichtete Zinsbindungsperiode des Konzerns beträgt jetzt 3,6 Jahre.

Da das Juniordarlehen am 30. September 2011 fällig ist, und da es unmittelbar nicht realistisch erscheint, alternative Banken zu finden, wurden jetzt Verhandlungen mit den Junior- und Seniorbanken initiiert, um die Finanzierung der Gesellschaft bis zum September 2013 zu sichern. Zurzeit sind keine endgültigen Vereinbarungen abgeschlossen. Wir verweisen auf die Erwähnung unter „Liquidität“, Seite 15.

Ledelsesberetning

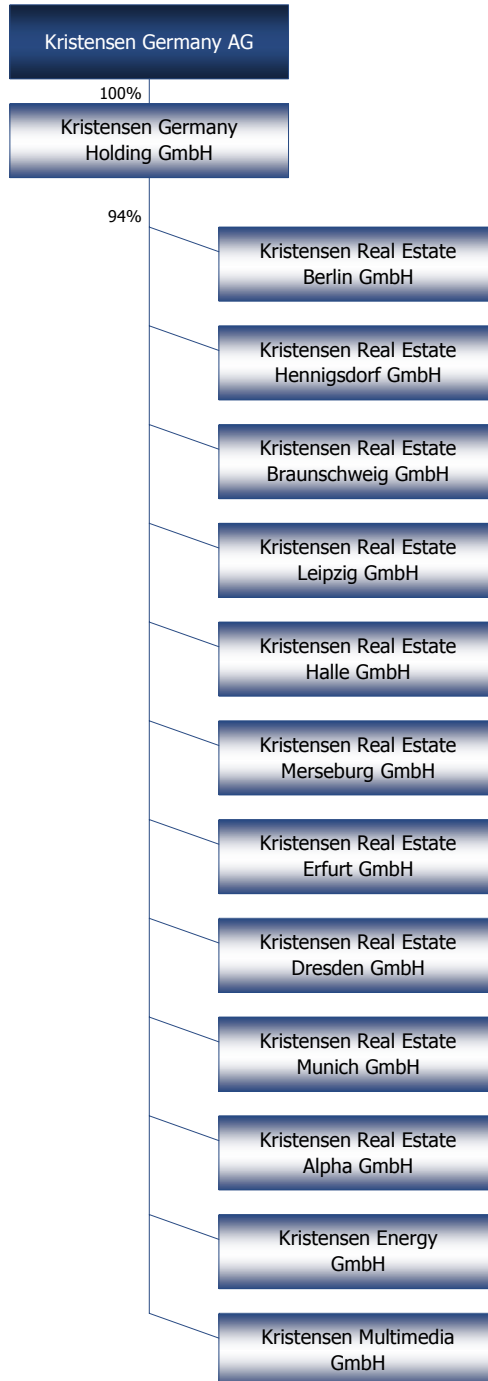
Konzernlagebericht

Konzernstruktur pr. 31. december 2010

Konzernstruktur zum 31.
Dezember 2010

Pr. 31. december 2010 består koncernen af
følgende selskaber:

Zum 31. Dezember 2010 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. 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. Abschnitt "Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre".

Kristensen Germany Holding GmbH

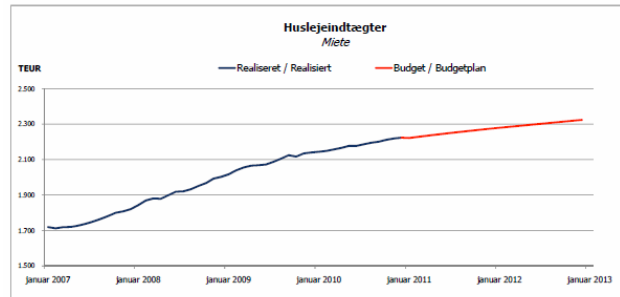
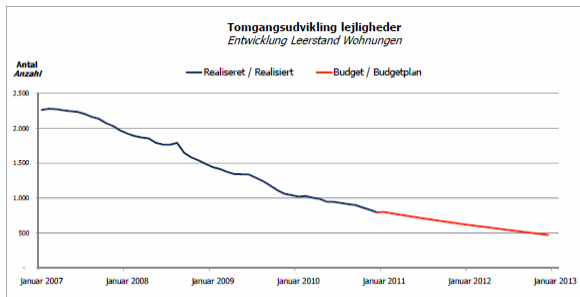
Im Hinblick auf eine Restfinanzierung dieser Immobilien hat die Holdinggesellschaft Bankdarlehen aufgenommen.

Kristensen Real Estate Gesellschaften

Die Gesellschaften haben das Eigentumsrecht am Immobilienbestand inne und vermieten diese Immobilien.

Udvikling i året

Entwicklung im Geschäftsjahr



Driften af ejendommene

Betrieb der Immobilien

Porteføljen har nu været i koncernens eje i ca. 4 år, hvilket gør det muligt at bedømme udvikling og resultater over en længere periode.

Det kan konstateres, at de oprindeligt lagte strategier har vist sig bæredygtige. Strategien har været udvikling og optimering af porteføljen gennem nedbringelse af tomgang via investeringer i ejendomsporteføljen og aktivt management.

Der er investeret ca. EUR 80 mio. i porteføljen, hvilket har betydet, at lejen er steget fra EUR 19,8 mio. til i år at udgøre EUR 26,7 mio. - en stigning på 35%. Tomgangen er i samme periode nedbragt fra knap 30% primo 2007 til på nuværende tidspunkt at ud-

Das Portfolio steht jetzt seit ungefähr vier Jahren im Eigentum der Gesellschaft, was es möglich macht, die Entwicklung und die Ergebnisse über eine längere Periode beurteilen zu können.

Es kann festgestellt werden, dass sich die ursprünglich gewählte Strategien als tragfähig gezeigt hat. Die Strategie sah die Optimierung des Portfolios durch Reduzierung des Leerstandes mittels Investitionen im Immobilienportfolio und aktivem Management vor.

Rund EUR 80 Millionen wurden im Portfolio investiert, infolgedessen die Mieten von EUR 19,8 Millionen auf EUR 26,7 Millionen in diesem Jahr gestiegen sind – eine Steigerung von 35%. Der Leerstand ist in derselben Periode von knapp 30% Anfang

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

gøre 10%.

Der budgetteres med et yderligere fald i tomgangen efter gennemførelse af planlagte renoveringer og ultimo 2013 forventes tomgangen at være ca. 5%.

Det samlede billede dækker fortsat over en række variationer i de enkelte datterselskaber, hvor nogle klarer sig bedre end budgetteret, andre dårligere. På den positive side er det især selskaberne KRE Erfurt GmbH og KRE Hennigsdorf GmbH, der med tomgang på hhv. 1,5% og 1,0% skiller sig markant ud.

Også Leipzig udvikler sig nu tilfredsstillende, selv om tomgangen fortsat er relativ høj. På den mindre positive side er det fortsat KRE Merseburg GmbH, der giver udfordringer.

Omkostningsforløbet har været som forventet, idet omkostninger vedr. tomme lejemål er faldet i takt med, at flere lejligheder er udlejet. Således er driftsomkostninger reduceret med EUR 1,2 mio samtidig med at nettoomsætningen er steget med EUR 1,3 Mio.

Finansiering

Finanzierung

De samlede finansieringsomkostninger er i 2010 højere end forventet, primært som følge af at salgssummen vedrørende München ejendommen ikke bidrog til afdrag på lån på det forventede tidspunkt, men derimod i en periode stod uforrentet, indtil fordeling af beløbet var aftalt bankerne imellem.

Likviditet

Liquidität

Den forbedrede drift har ligeledes haft en positiv indflydelse på pengestrømme fra driftsaktiviteten, der i 2010 er forbedret med EUR 1,1 mio i forhold til sidste år. I 4. kvartal 2010 er likviditeten fra driften positiv og forventes at være det fremover.

2007 auf den heutigen Stand von 10% gefallen.

Es wird mit einem weiteren Absinken des Leerstandes aufgrund der Durchführung geplanter Instandsetzungen gerechnet; Ende 2013 wird ein Leerstand von rund 5% erwartet.

Bezogen auf das Gesamtbild ergibt sich in den einzelnen Tochtergesellschaften eine Reihe von Variationen, bei denen einige ein besseres Resultat als das Budget aufweisen, andere hingegen ein schlechteres. Auf der positiven Seite sind besonders die Gesellschaften KRE Erfurt GmbH und KRE Hennigsdorf GmbH zu erwähnen, die mit einem Leerstand von 1,5% bzw. 1,0% deutlich auffallen.

Auch Leipzig entwickelt sich nun zufriedenstellend, obgleich der Leerstand noch relativ hoch ist. Eine Gesellschaft mit notwendigem Verbesserungspotential ist die KRE Merseburg GmbH, die uns vor Herausforderungen stellt.

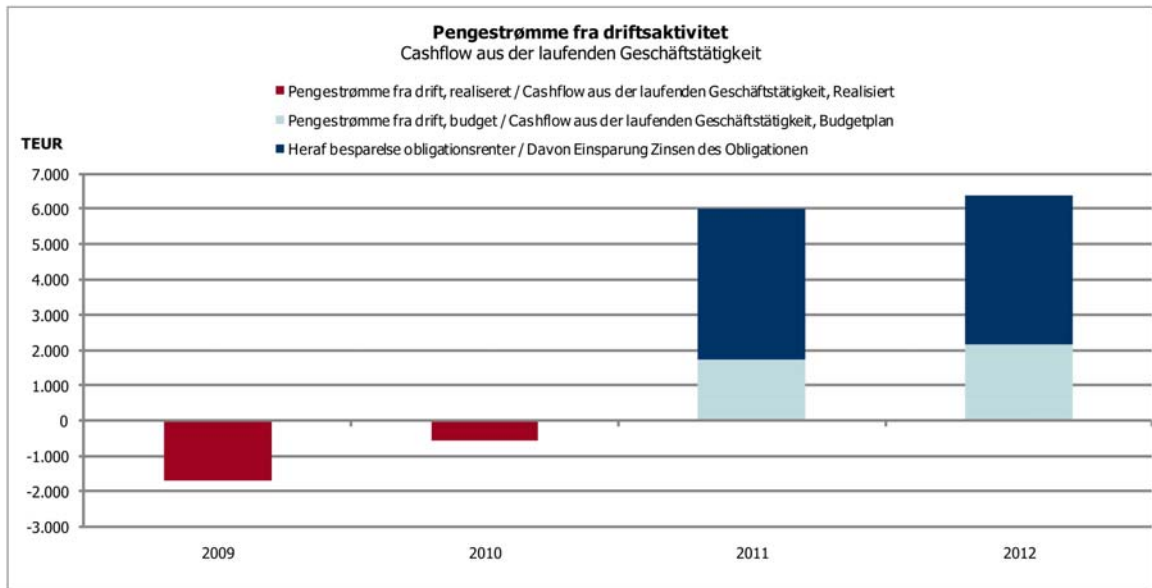
Die Kosten entwickelten sich wie erwartet, da die Kosten bezüglich der Leerstandsflächen in entsprechendem Maße gesunken sind wie Wohnungen neu vermietet wurden. So haben sich die Umsatzkosten um EUR 1,2 Millionen reduziert, gleichzeitig ist der Nettoumsatz mit EUR 1,3 gestiegen.

Die gesamte Finanzierungskosten sind in 2010 höher als erwartet, vorwiegend weil der Verkaufspreis bezüglich München Immobilien nicht zum erwarteten Zeitpunkt vom Darlehen getilgt wurde. Dagegen war der Verkaufspreis eine Zeit lang unverzinst, bevor die Verteilung an die Banken abgeschlossen war.

Der verbesserte Betrieb der Immobilien hatte ebenfalls einen günstigen Einfluss auf den Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit, welcher sich in 2010 im Vergleich zum Vorjahr um EUR 1,1 Millionen verbesserte. Im 4. Quartal 2010 ist der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit positiv und wird für die Zukunft auch so erwartet.

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht



Samlet vurdering

Gesamtbewertung

Det samlede resultat før skat udgør EUR -2,7 mio. Korrigeret for "Regulering af ejendomme til dagsværdi" på EUR 0,1 mio. udgør resultatet et underskud på EUR 2,6 mio. før skat.

For regnskabsåret 2010 var der forventet et underskud før skat og værdireguleringer i størrelsesordenen EUR 2,2 mio.

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

Das Ergebnis vor Steuern beträgt EUR -2,7 Mio. Ohne die Neubewertung der Immobilien würde das Ergebnis um EUR 0,1 Mio. höher ausfallen und das Ergebnis vor Steuern würde mit EUR 2,6 Mio. negativ sein.

Für das Geschäftsjahr 2010 hatten wir ursprünglich einen Fehlbetrag vor Steuern und Neubewertung in Höhe von EUR 2,2 Mio. erwartet.

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

Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på selskabets aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet af selskabets aktiviteter.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

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

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Forventninger til 2011 og 2012

Drift

Geschäftstätigkeit

Målet for de kommende år er en fortsat optimering af pengestrømme fra driften af ejendommene gennem yderligere nedbringelse af tomgang og dermed øget nettoindtjening.

Det moderniseringsprogram, som blev påbegyndt i 2007, knytter sig i dag primært til projekter med ændring af lejlighedsstørrelser og i forbindelse med udskiftning af lejere. Det er naturligvis forudsat, at der er opnået den tilstrækkelige likviditet til gennemførelse heraf.

Likviditet

Liquidität

Selv om der i 2011, efter implementering af refinansieringsplanen, forventes positivt cash flow fra driften, er dette ikke nok til at betale afdrag og fortsatte moderniseringer. Da juniorlånet samtidig skal refinansieres i september 2011 og de finansielle rammer er ved at være opbrugt, opstår der mangel på likviditet.

Der er derfor indledt forhandlinger med de långivende banker om en refinansieringsplan, der kan sikre selskabets finansiering frem til september 2013. Hovedpunkterne i refinansieringsplanen er:

- Restfee EUR 4 mio. til Kristensen Properties A/S konverteres til aktier
- Obligationslån konverteres til aktier på enten selskabsniveau eller aktionærniveau eller der laves aftale med obligationsejerne om fraskrivelse af renter
- Forlængelse af juniorlån samt afdragsfrihed herpå fra september 2011
- Refinansiering af fremadrettede afdrag på Kfw-lån

Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået endelige aftaler. Uden en forlængelse af juniorlånet eller en alternativ finansiering til de pr. 30. september 2011 forfaldne beløb vil Kristensen Germany AG og dets datterselskabers fortsatte beståen være truet.

På denne baggrund finder ledelsen det overvejede sandsynligt at den fremlagte plan vil blive gennemført.

Erwartungen an das Jahr 2011 und 2012

Für die kommenden Jahre besteht weiterhin das Ziel, den Cashflow aus der Bewirtschaftung der Immobilien zu optimieren durch weiteren Abbau des Wohnungsleerstands und in dessen Folge die Nettoeinnahmen zu erhöhen.

Das in 2007 begonnene Modernisierungsprogramm wird fortgesetzt, primär verbunden mit den Änderungen der Wohnungsgrößen und in Verbindung mit der Auswechslung von Mietern. Ausreichende Liquidität für die Durchführung ist natürlich vorausgesetzt.

Obgleich in 2011 nach den Maßnahmen zur Refinanzierung ein positiver Cashflow aus dem laufenden Betrieb erwartet wird, reicht dieser voraussichtlich nicht aus, um Tilgungszahlungen zu leisten und weitere Modernisierungen zu bezahlen. Da überdies das Juniordarlehen im September 2011 refinanziert werden soll und der dafür zur Verfügung stehende finanzielle Rahmen fast erschöpft ist, entsteht ein Liquiditätsengpass.

Aus diesem Grund sind Verhandlungen mit den Darlehensgebern in Hinblick auf einen Refinanzierungsplan initiiert, der die Finanzierung der Gesellschaft bis zum September 2013 sichern kann. Die Hauptpunkte des Refinanzierungsplanes sind:

- *Restfee EUR 4 Millionen an Kristensen Properties A/S werden in Aktien konvertiert*
- *Das Obligationsdarlehen wird in Aktien konvertiert durch Maßnahmen auf Ebene der Gesellschaft oder des Gesellschafters oder ein Zinsverzicht mit Besse rungsschein wird vereinbart*
- *Prolongation des Juniordarlehens sowie Tilgungsfreiheit ab September 2011*
- *Refinanzierung der künftigen Tilgungsraten der Kfw-Darlehen*

Zur Zeit liegen keine abgeschlossenen Verträge vor. Ohne die Prolongation des Juniordarlehens oder eine alternative Finanzierung des zum 30.09.2011 fälligen Betrages ist der Fortbestand der Kristensen Germany AG und der Unternehmensgruppe gefährdet.

Wir sind zuversichtlich dass der vorgelegte Plan durchgeführt wird.

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Salg/realisation

Verkauf/Realisation

Med de herskende markedsforhold kombineret med forventning om en fortsættelse af den positive udvikling i udlejningen skønnes det fortsat formålstjenligt at afvente og løbende vurdere situationen med hensyn til salg. Ejendommene kan som helhed ikke forventes solgt inden for de kommende 12 måneder.

Dette udelukker imidlertid ikke afhændelse af de dele, som ikke passer godt ind i koncernens strategi.

Konklusion

Zusammenfassung

Ledelsen forventer på denne baggrund, at koncernresultatet før skat og værdireguleringer for 2011 vil udgøre et overskud i størrelsesordenen EUR 4,1 mio., efter en forventet vellykket implementering af refinansieringsplanen. Dette skønnes under de givne forudsætninger at være tilfredsstillende. 2012 forventes at være på niveau hermed.

Uden en tillægsfinansiering til de pr. 30. september 2011 forfaldne juniorlån, vil Kristensen Germany AG og dets datterselskabers fortsatte beståen være truet.

Infolge der jetztigen Marktsituation, kombiniert mit der Erwartung einer Fortsetzung der positiven Vermietungsentwicklung, erscheint es weiterhin zweckmäßig, einen Gesamtverkauf abzuwarten. Es wird nicht erwartet, dass die Immobilien im Grossen und Ganzen innerhalb der nächsten 12 Monate verkauft werden können.

Dies schließt jedoch nicht den Verkauf von einzelnen Immobilien aus, die nicht so gut in die Konzernstruktur passen.

Es wird deshalb erwartet, dass das Konzernergebnis vor Steuern und Wertberichtigungen im kommenden Jahr einen Gewinn in Höhe von EUR 4,1 Millionen nach erfolgreicher Umsetzung der Refinanzierungsmaßnahmen ausweisen wird, was unter den gegebenen Voraussetzungen als zufriedenstellend beurteilt wird. Außerdem wird erwartet, dass das Jahr 2012 auf einem entsprechenden Niveau abschließen wird.

Ohne eine Anschlussfinanzierung des zum 30.09.2011 fälligen Juniordarlehens wären die Kristensen Germany AG und die Unternehmensgruppe in ihrem Fortbestand gefährdet.

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 <i>Eckdaten für das Geschäftsjahr</i>	2010	2009	2008	2007	2006 (28.04 - - 31.12)
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	26.678	25.389	23.626	22.084	5.148
Regulering af ejendomme til salgspris/dagspris <i>Anpassung von Immobilien zum Verkaufspreis/beizulegenden Zeitwert</i>	-147	73	9.107	49.441	5.765
Bruttoresultat <i>Bruttogewinn</i>	19.797	17.534	24.909	65.615	9.023
Resultat af primær drift <i>Betriebsergebnis</i>	18.177	15.840	22.882	63.811	8.370
Finansielle poster, netto <i>Finanzposten, netto</i>	-20.893	-20.627	-20.445	-18.631	-8.396
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-2.716	-4.787	2.436	45.180	-26
Årets resultat i alt <i>Jahresergebnis</i>	-3.626	-4.433	819	32.813	-198
Pengestrøm fra driftsaktivitet <i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</i>	-581	-1.708	3.874	-11.985	1.524
Pengestrøm fra investeringsaktivitet <i>Cashflow aus Investitionstätigkeit</i>	-7.147	-9.199	-25.086	-37.215	-243.616
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet <i>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</i>	-3.693	21.902	23.726	44.421	251.155
Ændring i likvider <i>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	-11.421	10.995	2.514	-4.779	9.063
Antal medarbejdere (direktion) <i>Zahl der Mitarbeiter (Vorstand)</i>	2	2	2	2	1
Hovedtal ultimo <i>Eckdaten zum Jahresende</i>					
Balancesum <i>Bilanzsumme</i>	455.698	459.920	439.429	411.818	312.854
Egenkapital før minoritetsinteresser <i>Eigenkapital vor Minderheitsbeteiligungen</i>	28.002	31.583	37.833	37.664	7.803
Egenkapital <i>Eigenkapital</i>	33.299	36.519	42.552	42.083	9.085
Nøgletal <i>Kennzahlen</i>					
Bruttomargin <i>Bruttomarge</i>	74,6%	68,9%	76,1%	91,7%	82,7%
Overskudsgrad <i>Umsatzrentabilität</i>	68,5%	62,2%	69,9%	89,2%	76,7%
Afkastningsgrad <i>Gesamtkapitalverzinsung</i>	4,0%	3,5%	5,4%	17,6%	4,0%
Soliditetsgrad <i>Eigenkapitalquote</i>	7,3%	7,9%	9,7%	10,2%	2,9%
Forrentning af egenkapital <i>Eigenkapitalverzinsung</i>	neg.	neg.	1,9%	127,8%	neg.

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

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

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

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Regnskabsberetning

Koncernregnskabet for Kristensen Germany AG er aflagt i overensstemmelse med IFRS (International Financial Reporting Standards) som godkendt af EU.

Resultat- opgørelse *Gewinn- und Verlustrechnung*

Nettoomsætningen udgjorde TEUR 26.678 og bruttoresultatet TEUR 19.797. Bruttoresultatet består af lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af investeringsejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejerne.

I bruttoresultatet er indeholdt EUR -0,1 mio. i markedsmæssig nettoværditilvækst på ejendommene.

Resultat af primær drift udgjorde TEUR 18.177.

Finansielle poster udgjorde netto TEUR -20.893. De finansielle indtægter består hovedsagelig af renteindtægter på indlån, medens de finansielle omkostninger hovedsagelig består af renteudgifter på lån hos kreditinstitutter.

Årets resultat før skat blev dermed et underskud på TEUR 2.716.

Skat af årets resultat er indregnet med TEUR -910, hvoraf TEUR -200 er årets aktuelle skat.

Årets resultat udgør herefter TEUR -3.626.

Samlet set anses resultatet og udviklingen heri under de givne omstændigheder for tilfredsstillende.

Balance *Bilanz*

De samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2010 i alt TEUR 455.698.

Kristensen Germany AG's andel af egenkapitalen er faldet til TEUR 28.002 (2009: TEUR 31.583), primært som følge af resultatet. Minoritetsaktionærernes andel af egenkapitalen udgør pr. 31. december 2010 TEUR 5.297 (2009: TEUR 4.936).

Der er ikke udbetalt udbytte i perioden.

Langfristede forpligtelser udgør TEUR 360.262.

Dagsværdi pr. 31. december 2010 på obligationslån udgør TEUR 39.262. Dette om-

Bericht über die Unternehmenslage

Der Konzernabschluss der Kristensen Germany AG ist in Übereinstimmung mit den IFRS (International Financial Reporting Standards), wie sie in der EU anzuwenden sind aufgestellt.

Die Umsatzerlöse betragen TEUR 26.678 und das Bruttoergebnis TEUR 19.797. Das Bruttoergebnis setzt sich aus den Mieteinnahmen, abzüglich der mit der Instandhaltung der Immobilien verbundenen Kosten sowie sonstiger mit den Immobilien verbundenen Kosten, die den Mietern nicht auferlegt werden können, zusammen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung enthält EUR -0,1 Mio. auf die Marktwertverminderung der Immobilien.

Das Betriebsergebnis betrug TEUR 18.177.

Das Finanzergebnis betrug TEUR -20.893. Die finanziellen Erträge umfassen hauptsächlich Zinserträge aus Bankeinlagen, während die finanziellen Aufwendungen hauptsächlich Zinsaufwendungen und als Aufwand gebuchte Darlehenskosten der bei Kreditinstituten aufgenommenen Darlehen enthalten.

Als Jahresergebnis vor Steuern wird ein Verlust von TEUR 2.716 ausgewiesen.

Die Steuern auf das Jahresergebnis betragen TEUR -910 wovon TEUR -200 laufende Steuern betreffen.

Das Jahresergebnis beträgt danach TEUR -3.626.

Das Jahresergebnis und die Entwicklung werden unter den gegebenen Umständen als insgesamt zufriedenstellend betrachtet.

Die gesamten Vermögenswerte betragen zum 31. Dezember 2010 insgesamt TEUR 455.698.

Der Anteil der Kristensen Germany AG am Eigenkapital ist auf TEUR 28.002 (2009: TEUR 31.583) gefallen, was insbesondere auf das Ergebnis zurückzuführen ist. Der Anteil der Minderheitsgesellschafter am Eigenkapital betrug zum 31. Dezember 2010 TEUR 5.297 (2009: TEUR 4.936).

Im Berichtszeitraum erfolgte keine Gewinnausschüttung.

Die langfristigen Verbindlichkeiten betragen TEUR 360.262.

Der beizulegende Zeitwert der Obligations-

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

fatter ikke moderselskabets egenbeholdning af obligationer på nom. DKK 50 mio.

anleihe zum 31. Dezember 2010 betrug TEUR 39.262. Dies umfasst nicht den Eigenbestand der Muttergesellschaft an Obligationen von nominell DKK 50 Mio.

Intern kontrol og risikostyring vedr. regnskabsaflæggelsesprocessen

Interne Kontrolle und Risikosteuerung

Konzernens risikostyring og interne kontroller vedrørende regnskabsaflæggelsen er tilrettelagt dels med henblik på aflæggelsen af et internt regnskab, som giver mulighed for at måle og følge op på koncernens præstation, dels aflæggelse af et eksternt regnskab, der er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU, samt de yderligere handelsretslige regler i § 315a, stk. 1 i HGB, og som giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation.

Bestyrelse og direktion i koncernen er sammensat således, at relevante kompetencer vedrørende risikostyring og vurdering af interne kontroller i relation til regnskabsaflæggelse er til stede. Ansvar for opretholdelse af effektive interne kontroller og et risikosystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen påhviler direktionen.

Bestyrelse og direktion foretager løbende vurdering af de risici, som påhviler koncernen, herunder risici, som påvirker regnskabsaflæggelsesprocessen.

Der er etableret kontrolaktiviteter, som har til formål at opdage og eliminere eventuelle fejl og mangler i de data, som ligger til grund for regnskabsaflæggelsen. Det sikres endvidere, at koncernen til stadighed overholder relevant lovgivning og andre regulativer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Rapporteringen kontrolleres løbende, og eventuelle fejl og mangler i rapporterede data kommunikeres til og rettes af selskaberne. Bestyrelse og direktion orienteres løbende om væsentlige ændringer til lovgivningen.

Risikosteuerung und interne Kontrollsysteme des Konzerns, die den Geschäftsbericht betreffen, sind teils im Hinblick auf Erstellung von einem internen Geschäftsbericht, der die Möglichkeit gibt, die Leistung des Konzerns zu messen und weiter zu verfolgen, teils Erstellung von einem externen Geschäftsbericht ausgerichtet. Dieser ist in Übereinstimmung mit IFRS (International Financial Reporting Standards), die von der EU und den weiteren handelsrechtlichen Regeln im § 315a, Absatz 1 des HGB genehmigt sind, und die ein zutreffendes Bild ohne wesentliche Fehlinformation zeigen.

Der Aufsichtsrat und Vorstand des Konzerns sind so zusammengesetzt, dass relevante Kompetenzen betreffend Risikosteuerung und Bewertung von internen Kontrollsystemen im Verhältnis zum Geschäftsbericht, vorliegen. Die Verantwortung für die Aufrechterhaltung von effektiven internen Kontrollsystemen und einem Risikosystem im Zusammenhang mit dem Geschäftsbericht obliegt dem Vorstand.

Der Aufsichtsrat und der Vorstand führen laufende Bewertungen der Risiken durch, die dem Konzern obliegen, hierunter Risiken, die den Prozess des Geschäftsberichtes beeinflussen.

Es sind Kontrolltätigkeiten etabliert, die den Zweck verfolgen, eventuelle Fehler und Datenmängel, die dem Geschäftsbericht zu Grunde liegen, zu erfassen und zu eliminieren. Ferner wird gesichert, dass der Konzern ständig relevante Gesetzgebungen und andere Regulativen, in Verbindung mit dem Geschäftsbericht, befolgt. Die Berichterstattung wird laufend kontrolliert, und eventuelle Fehler und berichtete Datenmängel werden an die Gesellschaften weitergeleitet und von den Gesellschaften berichtet. Der Aufsichtsrat und Vorstand werden laufend über wesentliche Änderungen der Gesetzgebung informiert.

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

I forbindelse med årsregnskabsudarbejdelsen gennemføres yderligere analyser og kontrolaktiviteter til sikring af, at regnskabsaflæggelsen sker i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis. Bestyrelsen følger op på, at eventuelle af den generalforsamlingsvalgte revision konstaterede og rapporterede svagheder i de interne kontroller samt fejl og mangler i regnskabet korrigeres, samt at der implementeres kontroller og procedurer, som modvirker sådanne fejl og mangler.

In Verbindung mit der Ausarbeitung von Jahresabschlüssen werden zusätzliche Analysen und Kontrolltätigkeiten als Sicherung dafür durchgeführt, dass der Geschäftsbericht den angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen entspricht. Der Aufsichtsrat sorgt dafür, dass die von der Hauptversammlung gewählten Revision eventuell festgestellten oder berichteten Schwächen im internen Kontrollsystem, sowie Fehler und Mängel im Geschäftsbericht, berichtigt werden, und dass Kontrollsysteme und Verfahren, die diesen Fehlern und Mängeln entgegenwirken, implementiert werden.

Risici og dagsværdier

Risiken, chancen und fair Value bewertungen

Risikostyring *Risikomanagement*

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

Der Konzern hat eine Richtlinie zum finanziellen Risikomanagement erlassen.

Koncernen er som følge af dens drift, investeringer og 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.

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.

Der henvises til omtalen under "Øvrige noteoplysninger", Risici og dagsværdier, side 74.

Wir verweisen auf die Erwähnung unter „Übrige Angaben“, Risiken und fair-value-Bewertungen, Seite 74.

Dagsværdier *Fair value Bewertung*

Note 1 indeholder regnskabsmæssige skøn og vurderinger, herunder et særskilt afsnit om dagsværdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme.

Anhang Nummer 1 beinhaltet bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen einschließlich einen separat Abschnitt über Fair value Bewertung die „Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ des Konzerns.

Endvidere har koncernen med virkning fra 1. januar 2009 indført ændringen i IFRS 7 om finansielle instrumenter som værdiansættes til dagsværdi i balancen, hvilket kræver oplysning om dagsværdiansættelse niveauopdelt efter et tretrins hierarki.

Ferner hat der Konzern die mit Wirkung zum 1. Januar 2009 gültigen Änderungen des IFRS 7 für Finanzinstrumente angewendet, die in der Bilanz mit dem Fair Value bewertet wurden. Diese Änderungen fordern Angaben zur Fair Value Bewertung auf der Grundlage nach eine Bewertungshierarchie.

Der henvises til omtalen under "Øvrige noteoplysninger", Risici og dagsværdier, side 74.

Wir verweisen auf die Erwähnung unter „Übrige Angaben“, Risiken und fair-value-Bewertungen, Seite 74.

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Information til obligationsejere

Informationen an Obligationeninhaber

Aktiekapital

Grundkapital

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

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

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

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

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

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

Resultat-disponering

Ergebnisverwendung

Hele årets resultat foreslås overført til koncernens konsolidering.

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

Politik for egne aktier

Politik für eigene Aktien

Moderselskabets vedtægter åbner ikke mulighed for anskaffelse af egne aktier.

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

Udstedte obligationer

Ausgegebene Obligationen

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

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

Udstedte warrants

Ausgegebene Optionsscheine

Moderselskabet har, i tilknytning til udstedelse af ovenstående obligationer, udstedt 4.000.000 warrants, der hver giver ret til at nytægge 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. "Regnskabspraksis", side 67.

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. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze, Seite 67.

Omsætning i obligationer

Umsatz der Obligationen

Der er i perioden fra 1. januar 2010 til 31. december 2010 jf. Københavns Fondsbørs omsat DKK 16.700.000.

Seit 1. Januar 2010 und bis zum 31. Dezember 2010 wurden an der Kopenhagener Wertpapierbörse DKK 16.700.000 umgesetzt.

Kursudvikling og markedsværdi

Kursentwicklung und Marktwert

Obligationerne blev udstedt til pari. Kursen pr. 14. marts 2011 udgør 67,02 (31. december 2010: 65,00).

Die Obligationen wurden zum Nennwert ausgegeben. Der Kurs zum 14. März 2011 beträgt 67,02 (31. Dezember 2010: 65,00).

Delårsrapporter

Zwischenberichterstattungen

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

Börsenmitteilungen

Der er siden sidste årsrapport offentliggjort følgende fondsbørsmeddelelser:

Seit letzte Geschäftsbericht wurden folgende Börsenmitteilungen veröffentlicht.

Nr. 42 af 29. marts 2010
Årsrapport 2009.

*Nr. 42 vom 29. März 2010
Geschäftsbericht 2009.*

Nr. 43 af 9. april 2010
Indkaldelse til ordinært obligationsejermøde.

*Nr. 43 vom 9. April 2010
Einberufung der ordentlichen Obligationeninhaberversammlung.*

Nr. 44 af 9. april 2010
Indkaldelse til ordinær generalforsamling.

*Nr. 44 vom 9. April 2010
Einberufung der ordentlichen Hauptversammlung.*

Nr. 45 af 20. april 2010
Meddelelse fra CorpNordic Denmark A/S.

*Nr. 45 vom 20. April 2010
Mitteilung von CorpNordic Denmark A/S.*

Nr. 46 af 22. april 2010
Referat af ordinært obligationsejermøde.

*Nr. 46 vom 22. April 2010
Protokoll über ordentliche Obligationeninhaberversammlung.*

Nr. 47 af 22. april 2010
Referat fra ordinær generalforsamling.

*Nr. 47 vom 22. April 2010
Protokoll über ordentliche Hauptversammlung.*

Nr. 48 af 22. april 2010
Ændring i selskabets bestyrelse og direktion.

*Nr. 48 vom 22. April 2010
Änderungen im Aufsichtsrat und Vorstand.*

Nr. 49 af 31. august 2010
Halvårsrapport for perioden 01.01 – 30.06. 2010.

*Nr. 49 vom 31. August 2010
Zwischenbericht für den Zeitraum 01.01 – 30.06.2009.*

Nr. 50 af 8. december 2010
Finanskalender 2011.

*Nr. 50 vom 8. Dezember 2010
Finanzkalender 2011.*

Nr. 51 af 9. marts 2011
Finansieringsforhold og refinansiering.

*Nr. 51 vom 9. März 2011
Finanzierungsverhältnisse und Refinanzierung.*

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Finanskalender 2011

Finanzkalender 2011

29. marts 2011	Koncernregnskab 2010.	29. März 2011	Konzernabschluss 2010.
14. april 2011	Obligationsejermøde.	14. April 2011	Obligationsejermøde.
14. april 2011	Generalforsamling.	14. April 2011	Hauptversammlung.
31. august 2011	Halvårsrapport for perioden 01.01 – 30.06. 2011.	31. August 2011	Zwischenbericht für den Zeitraum 01.01 – 30.06.2011

Obligations- ejermøde

Obligationsejermøde

Moderatskabets ordinære obligationsejermøde afholdes torsdag den 14. april 2011 i henhold til særskilt senere mødeindkaldelse.

Die ordentliche Obligationsejermøde der Muttergesellschaft wird am Donnerstag, den 14. April 2011 laut gesonderter, späterer Einberufung stattfinden.

Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2010

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010

(EUR)

Note Anhang	2010	2009
3 Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	26.678.360	25.389.015
4 Driftsomkostninger <i>Umsatzkosten</i>	6.734.093	7.928.034
9 Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	-146.830	72.822
Bruttoresultat <i>Bruttogewinn</i>	19.797.437	17.533.803
5 Administrationsomkostninger <i>Verwaltungskosten</i>	1.620.746	1.693.457
Resultat af primær drift <i>Betriebsergebnis</i>	18.176.691	15.840.346
6 Finansielle indtægter <i>Erträge aus Finanzinvestitionen</i>	570.437	579.263
7 Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	21.463.281	21.206.630
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-2.716.153	-4.787.021
8 Skat af årets resultat <i>Ertragsteuern</i>	-909.969	353.751
Årets resultat i alt <i>Konzernjahresergebnis</i>	-3.626.122	-4.433.270
Fordeles således: <i>Wird wie folgt verteilt:</i>		
Aktionærene i Kristensen Germany AG <i>Auf die Aktionäre der Kristensen Germany AG entfallender Anteil</i>	-3.987.020	-4.649.394
Minoritetsinteresser <i>Minderheitsgesellschafter</i>	360.898	216.124
Årets resultat i alt <i>Konzernjahresergebnis</i>	-3.626.122	-4.433.270

Totalindkomstopgørelse 2010

Gesamtergebnis für die Periode 2010

(EUR)

	2010	2009
Årets resultat i alt <i>Konzernjahresergebnis</i>	-3.626.122	-4.433.270
Værdiregulering af reserve for sikringsinstrumenter <i>Veränderung der Rücklage für Cashflow Hedge</i>	406.029	-1.600.206
Skat af anden totalindkomst <i>Steuern auf das sonstige Ergebnis</i>	0	0
Anden totalindkomst efter skat <i>Sonstige Gewinne und Verluste der Periode nach Steuern</i>	406.029	-1.600.206
Totalindkomst i alt for koncernen <i>Konzerngesamtergebnis der Periode</i>	-3.220.093	-6.033.476
Fordeles således: <i>Wird wie folgt verteilt:</i>		
Aktionærerne i Kristensen Germany AG <i>Auf die Aktionäre der Kristensen Germany AG entfallender Anteil</i>	-3.580.991	-6.249.600
Minoritetsinteressenter <i>Minderheitsgesellschafter</i>	360.898	216.124
Totalindkomst i alt for koncernen <i>Konzerngesamtergebnis</i>	-3.220.093	-6.033.476

Balance pr. 31. december 2010

Bilanz zum 31. Dezember 2010

(EUR)

Note		2010	2009
Anhang			
	Aktiver		
	<i>Aktiva</i>		
9	Investeringsejendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	424.100.603	417.100.000
10	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	8.947.885	9.494.921
11	Tilgodehavender <i>Sonstige Ausleihungen</i>	0	989.594
8	Udskudt skat <i>Latente Steueransprüche</i>	1.267.215	1.061.120
	Langfristede aktiver i alt <i>Langfristiges Vermögen insgesamt</i>	434.315.703	428.645.635
11	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender <i>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen</i>	15.011.114	13.472.902
	Selskabsskat <i>Laufenden Steuerforderungen</i>	0	9.090
16	Likvide beholdninger <i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	6.371.145	17.792.546
	Kortfristede aktiver i alt <i>Kurzfristiges Vermögen insgesamt</i>	21.382.259	31.274.538
	Aktiver i alt <i>Aktiva insgesamt</i>	455.697.962	459.920.173

Balance pr. 31. december 2010

Bilanz zum 31. Dezember 2010

(EUR)

Note Anhang	2010	2009
Passiver		
<i>Passiva</i>		
Aktiekapital <i>Gezeichnetes Kapital</i>	8.000.000	8.000.000
Overført resultat <i>Bilanzgewinn</i>	21.730.266	25.717.286
Warrants <i>Optionsscheine</i>	97.000	97.000
Reserve for sikringsinstrumenter <i>Rücklage für Cashflow Hedge</i>	-1.825.336	-2.231.365
Aktionærerne i Kristensen Germany AG's andel af egenkapitalen <i>Anteil der Aktionäre der Kristensen Germany AG am Eigenkapital</i>	28.001.930	31.582.921
Minoritetsinteressers andel <i>Anteil der Minderheitsgesellschafter</i>	5.296.896	4.935.998
12 Egenkapital <i>Eigenkapital</i>	33.298.826	36.518.919
8 Udskudte skatteforpligtelser <i>Latente Steuerverbindlichkeiten</i>	15.419.777	14.503.454
13 Gæld optaget ved udstedelse af obligationer <i>Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten</i>	60.590.669	59.255.689
14 Kreditinstitutter <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	279.001.476	323.373.850
15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>	5.250.317	5.284.227
Langfristede forpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	360.262.239	402.417.220
14 Kreditinstitutter <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	42.375.256	33.833
Selskabsskat <i>Körperschaftsteuer</i>	144.563	0
Forudbetalt lejeindtægt <i>Erhaltene Anzahlungen aus Mieten</i>	135.789	152.419
15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>	19.481.289	20.797.782
Kortfristede forpligtelser i alt <i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>	62.136.897	20.984.034
Forpligtelser i alt <i>Verbindlichkeiten insgesamt</i>	422.399.136	423.401.254
Passiver i alt <i>Passiva insgesamt</i>	455.697.962	459.920.173

Balance pr. 31. december 2010

Bilanz zum 31. Dezember 2010

(EUR)

Note
Anhang

Noter uden henvisning

Zusätzliche Anhangangaben

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

Egenkapitaloppførelse for perioden 1. januar til 31. december 2010

Eigenkapitalveränderungsrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010

(EUR)

	Aktie- kapital <i>Gezeichnetes Kapital</i>	Overført resultat <i>Bilanzgewinn</i>	Warrants <i>Options- scheine</i>	Reserve for sik- ring- instru- menter <i>Rücklage für Cash- flow Hedge</i>	Minoritet sinteres- ser <i>Minderheits- beteiligun- gen</i>	I alt <i>Insgesamt</i>
Saldo pr. 31. december 2008 <i>Saldo zum 31. Dezember 2008</i>	8.000.000	30.366.680	97.000	-631.159	4.719.874	42.552.395
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2009 <i>Gesamtergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis 31. Dezember 2009</i>	0	-4.649.394	0	-1.600.206	216.124	-6.033.476
Saldo pr. 31. december 2009 <i>Saldo zum 31. Dezember 2009</i>	8.000.000	25.717.286	97.000	-2.231.365	4.935.998	36.518.919
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2010 <i>Gesamtergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis 31. Dezember 2010</i>	0	-3.987.020	0	406.029	360.898	-3.220.093
Saldo pr. 31. december 2010 <i>Saldo zum 31. Dezember 2010</i>	8.000.000	21.730.266	97.000	-1.825.336	5.296.896	33.298.826

Opgørelse af pengestrømme for perioden 1. januar til 31. december 2010

Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010

(EUR)

Note		2010	2009
Anhang			
	Årets resultat før skat <i>Jahresergebnis vor Steuern</i>	-2.716.153	-4.787.021
20	Regulering for ikke-likvide driftsposter <i>Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen</i>	693.866	472.723
6	Finansielle indtægter <i>Erträge aus Finanzinvestitionen</i>	-570.437	-579.263
7	Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	21.463.281	21.206.630
	Betalte skatter <i>Bezahlte Steuern</i>	-46.087	-212.667
21	Ændring i driftskapital <i>Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens</i>	-1.509.622	30.650
	Pengestrømme fra primær drift <i>Zahlungsströme aus dem Hauptbetrieb</i>	17.314.848	16.131.052
	Finansielle indtægter, betalt <i>Erträge aus Finanzinvestitionen, bezahlt</i>	570.437	572.871
	Finansielle omkostninger, betalt <i>Finanzierungsaufwendungen, bezahlt</i>	-18.466.118	-18.412.165
	Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</i>	-580.833	-1.708.242
9	Modernisering af investeringsejendomme <i>Verbesserungen und Modernisierungen</i>	-7.147.433	-14.694.784
9	Salg af investeringsejendomme <i>Verkauf von als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	0	5.495.500
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</i>	-7.147.433	-9.199.284
	Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser <i>Einzahlungen aus der Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten</i>	5.744.560	24.815.236
	Afdrag på langfristede forpligtelser <i>Tilgung langfristiger Verbindlichkeiten</i>	-9.437.695	-2.912.751
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</i>	-3.693.135	21.902.485
	Ændring i likvider <i>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	-11.421.401	10.994.959
	Likvider primo <i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresanfang</i>	17.792.546	6.797.587
	Likvider ultimo <i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresende</i>	6.371.145	17.792.546
16	Heraf udgør indestående på bundne konti <i>Davon nicht frei verfügbar</i>	5.300.125	17.408.578

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen

Finansiering

Selv om der i 2011, efter implementering af refinansieringsplanen, forventes positivt cash flow fra driften, er dette sandsynligvis ikke nok til at betale afdrag og fortsatte moderniseringer. Da juniorlånet samtidig skal refinansieres i september 2011, og de finansielle rammer er ved at være opbrugt, opstår der mangel på likviditet.

Der er derfor indledt forhandlinger med de långivende banker om en refinansieringsplan, der kan sikre selskabets finansiering frem til september 2013. Hovedpunkterne i refinansieringsplanen er:

- Restfee EUR 4 mio. til Kristensen Properties A/S konverteres til aktier
- Obligationslånet konverteres til aktier på enten selskabsniveau eller aktionærniveau, eller der laves aftale med obligationsejerne om fraskrivelse af renter.
- Forlængelse af juniorlån samt afdragsfrihed herpå fra september 2011
- Refinansiering af fremadrettede afdrag på Kfw-lån

Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået endelige aftaler. Uden en forlængelse af juniorlånet eller en alternativ finansiering af de pr. 30. september 2011 forfaldne beløb, vil Kristensen Germany AG's og dets datterselskabers fortsatte beståen være truet.

På denne baggrund finder ledelsen det overvejede sandsynligt at den fremlagte plan vil blive gennemført.

Værdiansættelse

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

Den vigtigste forudsætning i ledelsens fastsættelse af værdien pr. 31. december 2010 har været en omfattende vurderingsrapport fra DTZ, London (uafhængigt valuarfirma hvis professionalisme og erfaring i vurdering af fast ejendom er anerkendt og respekteret).

Værdiansættelsen af koncernens ejendomme er sket

Finanzierung

Obgleich in 2011 nach den Maßnahmen zur Refinanzierung ein positiver Cashflow aus dem laufenden Betrieb erwartet wird, reicht dieser voraussichtlich nicht aus, um Tilgungszahlungen zu leisten und weitere Modernisierungen zu bezahlen. Da überdies das Juniordarlehen im September 2011 refinanziert werden soll und der dafür zur Verfügung stehende finanzielle Rahmen fast erschöpft ist, entsteht ein Liquiditätsengpass.

Aus diesem Grund sind Verhandlungen mit den Darlehensgebern in Hinblick auf einen Refinanzierungsplan initiiert worden, der die Finanzierung der Gesellschaft bis zum September 2013 sichern kann. Die Hauptpunkte des Refinanzierungsplanes sind:

- *Restfee EUR 4 Millionen an Kristensen Properties A/S werden in Aktien konvertiert*
- *Das Obligationsdarlehen wird in Aktien konvertiert durch Maßnahmen auf Ebene der Gesellschaft oder des Gesellschafters oder ein Zinsverzicht mit Besserungsschein wird vereinbart.*
- *Prolongation des Juniordarlehen sowie Tilgungsfreiheit ab September 2011*
- *Refinanzierung der künftigen Tilgungsraten der Kfw-Darlehen*

Zurzeit liegen keine abgeschlossenen Verträge vor. Ohne die Prolongation des Juniordarlehen oder eine alternative Finanzierung des zum 30.09.2011 fälligen Betrages ist der Fortbestand der Kristensen Germany AG und der Unternehmensgruppe gefährdet.

Wir sind zuversichtlich dass der vorgelegte Plan durchgeführt wird.

Bewertung

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

Die Grundlage für die Festsetzung des Marktwertes durch die Konzernleitung zum 31. Dezember 2010 war ein umfassender Bewertungsbericht von DTZ, London – ein unabhängiger Gutachter, der eine anerkannte und einschlägige berufliche Qualifikation besitzt und über aktuelle Erfahrungen über die Lage und die Art der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien verfügt.

Die Bewertung der Immobilien des Konzerns erfolgte

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

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

Forudsætningerne for udfærdigelse af vurderingsrapporten kan deles op i to:

Generelle forudsætninger:

- vækst
- markedets lejevilkår
- tomgang
- fluktuation
- øvrige

Økonomiske forudsætninger:

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

Warrants

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

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

Den deraf fremkomne værdi på TEUR 97 blev indregnet i egenkapitalen.

Regnskabspraksis vurderes i øvrigt ikke pr. 31. december 2010 at være underlagt kritiske skøn eller vurderinger.

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

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

Generelle Voraussetzungen:

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

Wirtschaftliche Voraussetzungen:

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

Optionsscheine

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

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

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

Die Rechnungslegung zum 31. Dezember 2010 war ansonsten keinen kritischen Schätzungen oder Beurteilungen ausgesetzt.

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

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 fælles omsætning.

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

2010	Berlin	Braunschweig	Dresden	Erfurt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	8.748.134	7.268.920	727.240	2.429.942
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	187	756	1	24
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	3.833.613	3.758.729	362.521	742.325
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	4.248.885	4.518.156	343.154	-68.826
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	2.108.955	2.472.233	130.826	-1.326.763
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	3.583.657	3.803.117	287.888	-57.935
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	162.703.196	109.364.929	11.893.723	37.678.856
Segmentforpligtelser <i>Segmentsschulden</i>	104.346.873	81.817.121	7.829.545	21.612.294
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-4.154.500	-1.526.417	-56.246	-130.258
2009	Berlin	Braunschweig	Dresden	Erfurt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	7.967.960	7.236.180	715.982	2.334.218
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	1.723	1.251	383	62
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	3.577.896	4.322.570	385.828	591.062
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	5.941.183	1.038.803	774.550	-1.025.121
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	5.634.849	-558.226	579.508	-2.222.844
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	5.026.143	823.553	652.939	-844.577
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	155.815.510	105.296.215	11.717.345	38.912.063
Segmentforpligtelser <i>Segmentsschulden</i>	106.818.041	86.630.395	7.941.055	22.787.566
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-9.975.584	-1.544.734	-75.197	-330.414

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

2010	Halle	Hennigsdorf	Leipzig	Merseburg
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	846.554	1.542.211	1.589.667	2.813.251
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	2	3	36	1.481
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	369.214	444.930	519.610	1.747.087
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	11.691	-1.029.998	318.797	-1.275.117
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	-255.914	-1.788.946	-142.436	-1.553.906
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	144.143	-864.815	268.906	-1.085.040
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	12.894.679	24.898.628	32.052.988	43.825.312
Segmentforpligtelser <i>Segmentsschulden</i>	7.899.292	16.404.473	25.574.558	36.112.724
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-34.627	-65.936	-691.807	-479.138
2009	Halle	Hennigsdorf	Leipzig	Merseburg
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	830.670	1.416.849	1.221.774	2.811.477
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	387	76	377	97
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	391.203	367.024	166.528	1.862.047
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	542.927	-586.469	-4.051.740	2.346.421
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	281.512	-1.314.411	-4.502.447	2.128.845
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	322.707	-477.494	-3.376.710	1.970.104
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	13.156.742	26.614.797	31.397.079	44.977.070
Segmentforpligtelser <i>Segmentsschulden</i>	8.305.497	17.255.828	26.029.982	37.440.337
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-88.263	-542.150	-1.775.597	-324.189

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

2010	München	Øvrige Sonstige	Ikke fordelt Nicht verteilt	I alt Insgesamt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	0	712.441	0	26.678.360
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	1.998	339	565.610	570.437
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	0	328.508	9.356.744	21.463.281
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-5.538	-152.418	-9.624.939	-2.716.153
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	547.036	0	547.036
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	0	209.121	0	-146.830
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	-5.538	-59.409	-9.641.096	-3.626.122
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	20.711	11.741.823	8.623.117	455.697.962
Segmentforpligtelser <i>Segmentschulden</i>	1.250	7.510.951	113.290.055	422.399.136
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	0	-8.504	0	-7.147.433
2009	München	Øvrige Sonstige	Ikke fordelt Nicht verteilt	I alt Insgesamt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	238.744	615.161	0	25.389.015
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	27	1.817	573.063	579.263
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	345.201	360.978	8.836.293	21.206.630
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	31.878	-591.913	-9.207.540	-4.787.021
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	575.036	0	575.036
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	159.114	-113.078	0	72.822
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	31.878	-566.477	-8.035.336	-4.433.270
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	832	12.065.497	19.967.023	459.920.173
Segmentforpligtelser <i>Segmentschulden</i>	2.611.846	8.062.876	99.517.831	423.401.254
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-38.656	0	0	-14.694.784

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

3 Nettoomsætning

Umsatzerlöse

Lejeindtægt

Mieterträge

Andre indtægter

Sonstige Umsätze

I alt

Insgesamt

	2010	2009
Lejeindtægt Mieterträge	26.135.144	24.959.311
Andre indtægter Sonstige Umsätze	543.216	429.704
I alt Insgesamt	26.678.360	25.389.015

Alle lejeindtægter relaterer sig til investeringsejendomme og hidrører primært fra udlejning af boliglejemål, samt en mindre del fra forretninger og liberale erhverv m.v. Den årlige leje for den nuværende portefølje udgør ca. EUR 26,6 mio. (2009: EUR 25,7 mio.) og forventes at ligge på dette niveau eller over i de kommende år.

Det gennemsnitlige opsigelsesvarsel er 3 måneder, for hvilken periode lejeindtægten udgør EUR 6,7 mio. (2009: 3 mdr. / EUR 6,4 mio.).

Alle lejeindtægter forfalder med kort varsel.

Alle Mieterträge resultieren aus den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und betreffen im Wesentlichen Mieten aus Wohnimmobilien und in geringerem Umfang aus Ladengeschäften und von Freiberuflern. Die Jahresmiete für das aktuelle Portfolio beträgt EUR 26,6 Mio. (2009: EUR 25,7 Mio.) und für die Folgejahre wird ein gleiches oder höheres Niveau erwartet.

Die durchschnittliche Kündigungsdauer beträgt 3 Monate. Für diese Periode betragen die Mieterträge EUR 6,7 Mio. (2009: 3 Monate / EUR 6,4 Mio.).

Sämtliche Mieterträge sind kurzfristig fällig.

4 Driftsomkostninger

Umsatzkosten

Vedligeholdelsesomkostninger

Instandhaltungskosten

Ejendomsadministration

Verwalterhonorar

Tab på lejere

Forderungsausfälle

Ikke fordelte driftsomkostninger

Nicht verteilte Betriebsaufwendungen

Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål

Betriebsaufwendungen, unvermietete Wohnungen

I alt

Insgesamt

	2010	2009
Vedligeholdelsesomkostninger Instandhaltungskosten	1.905.199	2.239.756
Ejendomsadministration Verwalterhonorar	2.195.741	2.264.925
Tab på lejere Forderungsausfälle	904.516	716.878
Ikke fordelte driftsomkostninger Nicht verteilte Betriebsaufwendungen	237.449	418.486
Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål Betriebsaufwendungen, unvermietete Wohnungen	1.491.188	2.287.989
I alt Insgesamt	6.734.093	7.928.034

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

5 Administrationsomkostninger

Verwaltungskosten

	2010	2009
Bestyrelsehonorerer <i>Aufsichtsratsvergütung</i>	58.011	58.325
Revisionshonorar <i>Prüfungshonorar</i>	81.467	104.000
Konsulenthonorarer, interne <i>Verwaltungsaufwendungen</i>	613.131	560.149
Konsulenthonorarer, eksterne <i>Externe Beratungshonorare</i>	190.342	307.450
Administrationsomkostninger i øvrigt <i>Sonstige Verwaltungskosten</i>	130.759	88.497
Afskrivning på anlægsaktiver <i>Abschreibungen auf Sachanlagen</i>	547.036	575.036
I alt <i>Insgesamt</i>	1.620.746	1.693.457

I regnskabsåret 2010 udgør honorar til revision TEUR 81 og skattemæssig bistand TEUR 59.

Im Geschäftsjahr 2010 wurden Aufwendungen für die Jahresabschlussprüfung in Höhe von TEUR 81 und für die Steuerberatung in Höhe von TEUR 59 berücksichtigt.

6 Finansielle indtægter

Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge

	2010	2009
Renteindtægter, likvide beholdninger <i>Zinserträge, flüssige Mittel</i>	473.758	484.836
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder <i>Zinserträge, verbundene Unternehmen</i>	96.679	94.427
I alt <i>Insgesamt</i>	570.437	579.263

7 Finansielle omkostninger

Finanzierungsaufwendungen

	2010	2009
Renteomkostning, obligationsgæld <i>Zinsaufwendungen, Schuldverschreibungen</i>	4.697.980	4.697.980
Renteomkostning, kreditinstitutter <i>Zinsaufwendungen, Kreditinstitute</i>	14.444.235	15.103.218
Heraf aktiverede renter <i>Hiervon aktivierte Zinsen</i>	-726.913	-1.472.451
Finansielle omkostninger i øvrigt <i>Sonstige Finanzierungsaufwendungen</i>	3.047.979	2.877.883
I alt <i>Insgesamt</i>	21.463.281	21.206.630

Der er i indeværende regnskabsår afholdt låneomkostninger vedrørende lån fra kreditinstitutter på TEUR 177. Låneomkostningerne amortiseres over lånenes løbetid ved benyttelse af den effektive rentes metode. Aktiverede renter stammer fra lån til igangværende moderniseringsarbejder. Den gennemsnitlige rente herpå er 3,55%.

Obligationslånet skal indfries til en forud fastsat overkurs på 115. Kurstabet på 15% udgiftsføres over lånets løbetid og forøger låneforpligtelsen. Her er anvendt den effektive rentemetode.

In diesem Geschäftsjahr sind Disagiokosten für Darlehen bei Kreditinstituten von TEUR 177 bezahlt worden. Diese Kosten werden über die Laufzeit der Darlehen unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode abgeschrieben.

Aktiverte Zinsen sind Zinsen auf Darlehen für laufende Modernisierungsarbeiten. Der durchschnittliche Zinssatz ist 3,55%.

Die Obligationsanleihe muss zum vorab festgesetzten Kurs von 115% zurückgezahlt werden. Der Kursaufschlag von 15% wird anteilig über die Laufzeit der Anleihe als Aufwand gebucht und erhöht die Darlehensverbindlichkeit. Dabei wird die Effektivzinsmethode angewendet.

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

8 Skat af årets resultat

Ertragsteuern

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

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

Årets aktuelle skat

Laufender Steueraufwand

Årets udskudte skatter

Latenter Steueraufwand

Skat af årets resultat

Steueraufwendungen

Anvendelse af en gennemsnitlig skattesats på 30% af koncernens resultat før skat ville give en forventet skatteindtægt på TEUR 815 i koncernen. Forskellen mellem dette beløb og den effektive skat på TEUR -910 er vist nedenfor:

Die Anwendung des durchschnittlichen Ertragsteuersatzes des Konzernunternehmens von 30 Prozent auf das Konzernergebnis vor Ertragsteuern würde zu einem erwarteten Steuerertrag von TEUR 815 führen. Die Differenz zwischen diesem Betrag und der effektiven Steuer von TEUR -910 ist aus der folgenden Überleitungsrechnung ersichtlich:

	2010	2009
Årets aktuelle skat <i>Laufender Steueraufwand</i>	-199.740	-95.400
Årets udskudte skatter <i>Latenter Steueraufwand</i>	-710.229	449.151
Skat af årets resultat <i>Steueraufwendungen</i>	-909.969	353.751
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Ertragsteuern</i>	-2.716.153	-4.787.022
Forventet skat af årets resultat <i>Erwarteter Ertragsteueraufwand/-Ertrag</i>	814.847	1.436.107
Afvigelse i beregningsgrundlag af virksomhedsskat <i>Abweichung durch die Bemessungsgrundlage für die Gewerbesteuer</i>	861.429	173.067
Regulering af udskudt skatteaktiv <i>Ansatzkorrekturen aktive latente Steuern</i>	-301.151	245.768
Skatteeffekt vedrørende datterselskaber <i>Steuereffekte iZm Anteilen an Tochterunternehmen</i>	-283.639	-432.623
Virkning af ikke fradragberettigede omkostninger <i>Effekt aus nicht abzugsfähigen Aufwendungen</i>	-1.974.346	-1.013.950
Regulering af tidligere års selskabsskatter <i>Aperiodische tatsächliche Steuern</i>	-2.025	-60.198
Andet <i>Sonstige</i>	-25.084	5.580
Effektiv skat af årets resultat <i>Effektiver Steueraufwand</i>	-909.969	353.751
Effektiv skatteprocent <i>Effektiver Steuersatz</i>	-34%	7%

I koncernens ejendomsselskaber er der anvendt en selskabsskatteprocent på 15% (foregående år: 15%) ved beregningen af aktuelle og udskudte indkomstskatter for regnskabsåret 2010. Under hensyntagen til et Solidaritetstillæg på 5,5% udgør den effektive selskabsskatteprocent 15,825% (foregående år: 15,825%). Ejendomsselskaberne har anvendt den udvidede reduktion efter § 9 nr. 1 stk. 2-5 i lov om virksom-

Bei den Wohnungsgesellschaften des Konzerns wurde im Geschäftsjahr 2010 für die Berechnung der laufenden und latenten Ertragsteuern ein Körperschaftsteuersatz von 15 Prozent (Vorjahr: 15 Prozent) verwendet. Unter Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags von 5,5 Prozent beläuft sich der effektive Körperschaftsteuersatz auf 15,825 Prozent (Vorjahr: 15,825 Prozent). Die Wohnungsgesellschaften haben die erweiterte Kürzung

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

hedsskat, hvorved de i størst mulig udstrækning er fritaget for virksomhedsskat.

Ved beregningen af aktuelle og udskudte indkomstskatter for regnskabsåret 2010 for Kristensen Germany AG, Kristensen Germany Holding GmbH, Kristensen Multimedia GmbH og Kristensen Energy GmbH er der anvendt en selskabsskatteprocent på 15% (foregående år: 15%). Endvidere er et solidaritetstillæg på 5,5% af selskabsskatten samt en gennemsnitlig virksomhedsskatte-multiplikator på 410% (foregående år: 410%) lagt til grund. Således er de aktuelle og udskudte indkomstskatter for regnskabsåret 2010 beregnet med en gennemsnitlig skatteprocent på 30% (foregående år: 30%).

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Latente Steueransprüche und verbindlichkeiten

De pr. 31. december 2010 indregnede udskudte skatteaktiver og -forpligtelser fremkommer som følge af udskudte skatter af midlertidige forskelle mellem bogførte værdier efter IFRS og skattemæssige værdier samt udskudt skat af fremførte skattemæssige underskud og rentefradragsret fra tidligere år.

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

nach § 9 Nr. 1 Satz 2-5 GewStG in Anspruch genommen, wodurch sie weitestgehend von der Gewerbesteuer befreit sind.

Für die Berechnung der laufenden und latenten Ertragsteuern der Kristensen Germany AG, Kristensen Germany Holding GmbH, Kristensen Multimedia GmbH und der Kristensen Energy GmbH wurde im Geschäftsjahr 2010 ein Körperschaftsteuersatz von 15 Prozent (Vorjahr: 15 Prozent) verwendet. Weiterhin wurde ein Solidaritätszuschlag von 5,5 Prozent auf die Körperschaftsteuer sowie ein durchschnittlicher Gewerbesteuerhebesatz von 410 Prozent (Vorjahr: 410 Prozent) zugrunde gelegt. Entsprechend wurden die laufenden und latenten Steuern im Geschäftsjahr 2010 mit einem Durchschnittssteuersatz von 30 Prozent (Vorjahr: 30 Prozent) errechnet.

Die zum 31. Dezember 2010 ausgewiesenen latenten Steueransprüche und -verbindlichkeiten resultieren aus latenten Steuern auf temporäre Differenzen zwischen den IFRS- und Steuerbilanzbuchwerten sowie aktive latenten Steuern auf die in der Vergangenheit erzielten steuerlichen Verlustvorträge und abzugsfähige Zinsvorträge.

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

EUR

Udskudte skatteaktiver

Latente Steueransprüche

Udskudte skatteforpligtelser

Latente Steuerverbindlichkeiten

I alt

Gesamt

	2010	2009
Udskudte skatteaktiver	13.753.742	12.615.652
Udskudte skatteforpligtelser	-27.906.304	-26.057.985
I alt	-14.152.562	-13.442.332

Af det udskudte skatteaktiv på TEUR 13.754 (2009: TEUR 12.616) er TEUR 13.754 (2009: TEUR 12.616) opført som langfristet. De samlede udskudte skatteforpligtelser, TEUR 27.906 (2009: TEUR 26.058) er klassificeret som langfristede.

Von den latenten Steueransprüchen in Höhe von TEUR 13.754 (Vorjahr: TEUR 12.616) sind TEUR 13.754 (Vorjahr: TEUR 12.616) als langfristig einzustufen. Die gesamten latenten Steuerverbindlichkeiten in Höhe von TEUR 27.906 (Vorjahr: TEUR 26.058) sind als langfristig zu klassifizieren.

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

EUR	2010		2009	
	Aktiver <i>Aktiva</i>	Passiver <i>Passiva</i>	Aktiver <i>Aktiva</i>	Passiver <i>Passiva</i>
Immaterielle anlægsaktiver <i>Immaterielle Vermögenswerte</i>	0	-214.150	0	-294.304
Bygninger <i>Gebäude</i>	0	-21.657.226	0	-19.112.472
Øvrige tilgodehavender <i>Sonstige Forderungen</i>	2.156.481	0	2.269.181	0
Finansielle forpligtelser <i>Finanzielle Verbindlichkeiten</i>	0	-4.342.485	0	-5.242.405
Øvrige forpligtelser (udskudte skatteaktiver) <i>Sonstige Verbindlichkeiten (Aktive Latente Steuern)</i>	547.601	0	669.409	0
Fremførte skattemæssige underskud, selskabsskat <i>Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge</i>	7.375.419	0	5.792.937	0
Fremførte skattemæssige underskud, virksomhedsskat <i>Gewerbsteuerliche Verlustverträge</i>	1.452.706	0	1.671.640	0
Fremført rentefradragsret <i>Zinsvortrag</i>	2.221.535	0	2.212.485	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Anteile an Tochterunternehmen</i>	0	-1.692.443	0	-1.408.804
I alt <i>Summe</i>	13.753.742	-27.906.304	12.615.652	-26.057.985
Heraf langfristet <i>Davon langfristige</i>	13.753.742	-27.906.304	12.615.652	-26.057.985
Overførsel <i>Saldierung</i>	-12.486.527	12.486.527	-11.554.532	11.554.532
Indregnet i balancen <i>Bilanzansatz</i>	1.267.215	-15.419.777	1.061.120	-14.503.454

De eksisterende, fremførte skattemæssige underskud overstiger summen af de forventede resultater for de efterfølgende regnskabsår. Således er der i de enkelte selskaber alene indregnet udskudte skatteaktiver i det omfang, at realiseringen af disse skatteaktiver anses for sandsynlig, eller såfremt der foreligger tilstrækkelige udskudte skatteforpligtelser.

Ved vurderingen af, hvorvidt realiseringen af skatteaktiverne anses for sandsynlig, er der taget hensyn til skattepligtige, midlertidige forskelle (udskudte skatteforpligtelser), i hvilke der ved disses realisering kan foretages modregning af de indregnede skatteaktiver. Hovedparten af udskudte skatteforpligtelser knytter sig til ejendommene og den optagne langfristede finansiering m.m., som realiseres ved en afhændelse af porteføljen som salg af aktiver.

Die vorhandenen steuerlichen Verlustvorträge übersteigen die Summe der voraussichtlichen Überschüsse der folgenden Geschäftsjahre. Daher wurde in den Einzelgesellschaften nur in der Höhe ein latenter Steueranspruch angesetzt, wie die Realisierung dieses Anspruches als wahrscheinlich angesehen wird oder hinreichend passive latente Steuern bestehen.

Beim Ansatz von aktiven latenten Steuern wurden steuerpflichtige zeitliche Unterschiede (passive latente Steuern) berücksichtigt, mit denen die aktiven latenten Steuern verrechnet werden können. Der Großteil der passiven latenten Steuern steht im Zusammenhang mit den Folgen eines möglichen Verkaufs des Portfolios in Form eines Asset Deals. Sollte hingegen der Verkauf in Form eines Share Deals erfolgen, so erwarten wir tatsächlich deutlich geringere Steuerzahlungen.

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

Der er pr. 31. december 2010 ikke indregnet udskudt skatteaktiv i koncernbalancen af fremførte underskud vedrørende selskabsskat på TEUR 27.082 (2009: TEUR 27.528) og vedrørende virksomhedsskat på TEUR 42.215 (2009: TEUR 29.928). Der er endvidere ikke indregnet udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder på TEUR 429 (2009: TEUR 733).

I øvrigt opstår der pr. 31. december 2010 udskudt skat af fremført rentefradragsret på TEUR 2.222 (2009: 2.212). For fremførte rentefradragsretter på TEUR 7.119 (2009: TEUR 0) er der ikke optaget udskudte skatteaktiver i koncernregnskabet.

Zum 31. Dezember 2010 wurden auf körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von TEUR 27.082 und gewerbsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von TEUR 42.215 (Vorjahr: TEUR 27.528 Körperschaftsteuer und TEUR 29.928 Gewerbesteuer) keine latenten Steueransprüche angesetzt. Daneben wurde auf temporäre Differenzen aus Tochterunternehmungen in Höhe von TEUR 429 (Vorjahr: TEUR 733) kein latenter Steueranspruch angesetzt.

Des Weiteren ergeben sich zum 31. Dezember 2010 auf Zinsvorträge gebildete latente Steuern in Höhe von TEUR 2.222 (Vorjahr: TEUR 2.212). Für Zinsvorträge in Höhe von TEUR 7.119 (Vorjahr: TEUR 0) wurde in der Konzernbilanz kein latenter Steueranspruch angesetzt.

9 Investeringsejendomme

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Bogført værdi pr. 31. december 2009

Buchwert zum 31. Dezember 2009

Frasalg af ejendomsporteføljer

Verkauf von Immobilienbeständen

Afholdte forbedringer og moderniseringer

Verbesserungen und Modernisierungen

Regulering af ejendomme til dagsværdi

Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert

Bogført værdi pr. 31. december 2010

Buchwert zum 31. Dezember 2010

Hensatte salgskostninger

Rückstellungen, Verkaufskosten

Regulering af ejendomme til dagsværdi

Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert

Regulering af ejendomme til dagsværdi

Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert

	2010	2009
Bogført værdi pr. 31. december 2009	417.100.000	407.798.403
Frasalg af ejendomsporteføljer	0	-5.495.500
Afholdte forbedringer og moderniseringer	7.147.433	14.694.784
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-146.830	102.313
Bogført værdi pr. 31. december 2010	424.100.603	417.100.000
Hensatte salgskostninger	0	-29.491
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-146.830	102.313
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-146.830	72.822

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

10 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausrüstung

	2010	2009
Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2009 <i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2009</i>	11.105.774	11.105.774
Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2010 <i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2010</i>	11.105.774	11.105.774
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2009 <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2009</i>	1.610.853	1.035.817
Årets afskrivninger <i>Abschreibungen des Geschäftsjahres</i>	547.036	575.036
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2010 <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2010</i>	2.157.889	1.610.853
Bogført værdi pr. 31. december 2010 <i>Buchwert zum 31. Dezember 2010</i>	8.947.885	9.494.921

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

11 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen

	2010	2009
Tilgodehavender hos lejere <i>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</i>	1.129.845	1.265.607
Fællesomkostningsregnskab <i>Betriebskosten (Vorauszahlungen)</i>	12.097.730	11.704.184
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder <i>Forderungen gegen verbundene Unternehmen</i>	1.769.957	1.455.409
Andre tilgodehavender <i>Sonstige Forderungen</i>	13.582	37.297
I alt <i>Insgesamt</i>	15.011.114	14.462.496

I koncernens tilgodehavender fra salg indgår pr. 31. december 2010 lejetilgodehavender på i alt TEUR 2.091 (2009: TEUR 2.091), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til TEUR 1.130 (2009: TEUR 1.266).

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen des Konzerns enthalten zum 31. Dezember 2010 Mietrückstände von insgesamt TEUR 2.091 (2009: TEUR 2.091), die nach individueller Bewertung außerplanmäßig auf TEUR 1.130 abgeschrieben worden sind (2009: TEUR 1.266).

Tilgodehavender er indregnet således i balancen:

Die Forderungen wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:

Langfristede udlån <i>Langfristige Ausleihungen</i>	0	989.594
Kortfristede tilgodehavender <i>Kurzfristige Forderungen</i>	15.011.114	13.472.902
I alt <i>Insgesamt</i>	15.011.114	14.462.496
Dagsværdi <i>Beizulegender Zeitwert</i>	15.011.114	14.462.496
Nominal værdi <i>Nomineller Wert</i>	15.011.114	14.462.496

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

12 Egenkapital

Eigenkapital

	Aktie- kapital Gezeichnetes Kapital	Overført resultat Bilanzge- winn	Warrants Options- scheine	Reserve for sik- ringstran- saktioner Rücklage für Cash- flow Hedge	Minoritet sinteres- ser Minderheits- beteiligun- gen	I alt Insgesamt
Saldo pr. 31. december 2008 <i>Saldo zum 31. Dezember 2008</i>	8.000.000	30.366.680	97.000	-631.159	4.719.874	42.552.395
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2009 <i>Gesamtergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis 31. Dezember 2009</i>	0	-4.649.394	0	-1.600.206	216.124	-6.033.476
Saldo pr. 31. december 2009 <i>Saldo zum 31. Dezember 2009</i>	8.000.000	25.717.286	97.000	-2.231.365	4.935.998	36.518.919
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2010 <i>Gesamtergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis 31. Dezember 2010</i>	0	-3.987.020	0	406.029	360.898	-3.220.093
Saldo pr. 31. december 2010 <i>Saldo zum 31. Dezember 2010</i>	8.000.000	21.730.266	97.000	-1.825.336	5.296.896	33.298.826

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 9. juni 2006 udgør betinget kapital pr. statusdagen EUR 4,0 mio.

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

Koncernen indgik i 2008 kontrakter på swaps til af-dækning af renterisici på den del af lånene der var variabelt forrentede.

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme,

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 9. Juni 2006 besteht zum Bilanzstichtag bedingtes 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. Die Optionsscheine, welche an die im Eigentum des Konzerns stehenden Obligationen im Nennwert von DKK 50.000.000 geknüpft sind, wurden ebenfalls vom Konzern erworben. Werden alle ausgegebenen 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, jeweils im Zeitraum vom 1. Dezember bis einschließlich zum 31. Dezember, ausgeübt werden, sowie 1 Monat vor eine Änderung in der Kapitalstruktur.

In 2008 schloss der Konzern SWAP-Verträge ab, um das Zinsrisiko für die variabel verzinslichen Darlehensteile zu begrenzen.

Veränderungen des Zeitwertes für den Teil der Derivate, welche klassifiziert sind und Bedingungen erfüllen, um zukünftige Cash flows abzusichern, und welche

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil den sikrede transaktion realiseres. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. De nuværende afledte finansielle instrumenter sikrer pengestrømme frem til hhv. september 2011 og september 2013.

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

wirksam die Veränderungen der Zeitwerte der Sicherheiten absichern, werden im Eigenkapital solange als ein separater Posten für Sicherungsbeziehungen erfasst, bis das abgesicherte Geschäft realisiert ist. Zu diesem Zeitpunkt wird der Gewinn oder Verlust aus dem zugehörigen Sicherungsgeschäft aus dem Eigenkapital überführt und ergebniswirksam erfasst. Die bestehenden derivativen Finanzinstrumente sichern Cashflows, die bis September 2011 bzw. September 2013 eintreten.

Im Laufe des Jahres wurde keine Dividende vorgeschlagen oder ausgeschüttet.

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

13 Gæld optaget ved udstedelse af obligationer

Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten

Obligationsgælden er indregnet således i balancen:

Die Anleiheschulden wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:

Langfristede forpligtelser

Langfristige Verbindlichkeiten

Kortfristede forpligtelser

Kurzfristige Verbindlichkeiten

I alt

Insgesamt

Dagsværdi

Beizulegender Zeitwert

Nominel værdi

Nomineller Wert

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

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici under "øvrige noteoplysninger" på side 74ff .

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

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

14 Kreditinstitutter

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:

Langfristede forpligtelser

Langfristige Verbindlichkeiten

Kortfristede forpligtelser

Kurzfristige Verbindlichkeiten

I alt

Insgesamt

Dagsværdi

Beizulegender Zeitwert

Nominel værdi

Nomineller Wert

	2010	2009
Langfristede forpligtelser	60.590.669	59.255.689
Kortfristede forpligtelser	0	0
I alt	60.590.669	59.255.689
Dagsværdi	39.261.745	51.342.282
Nominel værdi	60.402.685	60.402.685

Die mit einem Zinssatz von 7% p.a. festverzinsliche Obligationsverbindlichkeit läuft am 31. Dezember 2015 aus. 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 unter „Übrige Angaben“, auf Seite 74ff verwiesen.

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

Während der gesamten Laufzeit des Obligationsdarlehens bis einschließlich zum 31. Dezember 2015 können die Obligationen vom Konzern zu einem festgesetzten Kurs von 115% eingelöst werden.

	2010	2009
Langfristede forpligtelser	279.001.476	323.373.850
Kortfristede forpligtelser	42.375.256	33.833
I alt	321.376.732	323.407.683
Dagsværdi	356.463.775	365.560.666
Nominel værdi	328.144.109	331.659.803

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

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 kræves indfriet før tid. 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 indtalt EUR 7,5 mio., såfremt Kristensen Germany koncernens frie likviditet er mindre end 0. Kristensen Properties A/S kan før anvendelse af dette lån forlange, at Kristensen Germany koncernen først gør brug af sine andre kreditmuligheder samt at Kristensen Germany AG sælger sine andele i obligationslånet på nominelt EUR 50 mio.

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici under "øvrige noteoplysninger" på side 74ff .

Die Finanzierung unterliegt u.a. bestimmten Bedingungen für das jeweilige Verhältnis zwischen den Darlehen im 1. und 2. Sicherungsrang und dem Wert der Immobilien (dem sog. „Loan to Value Ratio“). Ferner sind Änderungen der Finanzierungsstruktur laufend von den Darlehensgebern der Darlehen im 1. und 2. Sicherungsrang zu genehmigen. Die Finanzierung unterliegt auch vereinbarten Regelungen zur Einhaltung der Liquiditätskennziffern.

Außerdem umfassen die Darlehensbedingungen der Darlehen im 1. und 2. Sicherungsrang 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 jeweiligen Darlehens verlangt werden kann. Die Nichterfüllung muss jedoch die Zahlungsfähigkeit der jeweiligen 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 unter „Übrige Angaben“, auf Seite 74ff verwiesen.

2010 Gælden kan specificeres således:

Die Verbindlichkeiten lassen sich wie folgt spezifizieren:

	Udløb Fälligkeit	Fast/variabel Fest/variabel	Effektiv rente Eff. Zinssatz	Dagsværdi Beizulegender Zeitwert	Bogført værdi Buchwert
Banklån, Tranche I (EUR) <i>Darlehen, Tranche I (EUR)</i>	2013	Fast	5,86%	187.998.262	171.024.613
Banklån, Tranche II (EUR) <i>Darlehen, Tranche II (EUR)</i>	2013	Variabel	5,30%	33.482.027	33.029.870
Banklån, Tranche III (EUR) <i>Darlehen, Tranche III (EUR)</i>	2028	Fast	3,86%	91.793.363	74.636.395
Syndikeret banklån (EUR) <i>Konsortialdarlehen (EUR)</i>	2011	Variabel	6,60%	43.190.123	42.685.854
I alt pr. 31. december 2010 <i>Insgesamt zum 31. Dezember 2010</i>				356.463.775	321.376.732

Den variabelt forrentede del af lånene blev i slutningen af 2008 sikret for resten af løbetiden ved hjælp af renteswaps. Herved er den del af finansieringen, der er fastforrentet, tæt på 100%.

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

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

2009 Gælden kan specificeres således:
Die Verbindlichkeiten lassen sich wie folgt spezifizieren:

	Udløb Fälligkeit	Fast/variabel I Fest/variabel	Effektiv rente Eff. Zins	Dagsværdi Beizulegender Zeitwert	Bogført værdi Buchwert
Banklån, Tranche I (EUR) <i>Darlehen, Tranche I (EUR)</i>	2013	Fast <i>Fest</i>	6,18%	193.810.865	169.718.555
Banklån, Tranche II (EUR) <i>Darlehen, Tranche II (EUR)</i>	2013	Variabel <i>Variabel</i>	5,27%	37.225.891	36.678.312
Banklån, Tranche III (EUR) <i>Darlehen, Tranche III (EUR)</i>	2028	Fast <i>Fest</i>	3,83%	89.062.945	72.313.845
Syndikeret banklån (EUR) <i>Konsortialdarlehen (EUR)</i>	2011	Variabel <i>Variabel</i>	6,59%	45.460.965	44.696.971
I alt pr. 31. december 2009 <i>Insgesamt zum 31. Dezember 2009</i>				365.560.666	323.407.683

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

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

15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten

	2010	2009
Forpligtelser til tilknyttede virksomheder <i>Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen</i>	4.052.862	5.052.862
Leverandørgæld <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</i>	1.272.224	1.926.965
Skyldige finansielle omkostninger <i>Zu zahlende Finanzierungsaufwendungen</i>	4.360.483	4.338.852
Modtagne forudbetalinger, driftsomkostninger <i>Erhaltene Vorauszahlungen Betriebskosten</i>	12.721.729	11.869.183
Anden gæld <i>Sonstige Verbindlichkeiten</i>	2.324.308	2.894.147
I alt <i>Insgesamt</i>	24.731.606	26.082.009
Gælden er indregnet således i balancen: <i>Die Verbindlichkeiten wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:</i>		
Langfristede forpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	5.250.317	5.284.227
Kortfristede forpligtelser <i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>	19.481.289	20.797.782
I alt <i>Insgesamt</i>	24.731.606	26.082.009
Dagsværdi <i>Beizulegender Zeitwert</i>	24.731.606	26.082.009
Nominel værdi <i>Nomineller Wert</i>	24.731.606	26.082.009

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

16 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Verpfändungen und Sicherheitsleistungen

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld:

Folgende Vermögenswerte wurden als Sicherheit für Verbindlichkeiten geleistet:

Investerings ejendomme

Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien

Likvide beholdninger

Flüssige Mittel

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)

2010	2009
424.100.603	417.100.000
6.371.145	17.792.546
356.463.775	365.560.666
39.261.745	51.342.282

Hovedparten af de likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, EUR 6.371.145, udgør EUR 5.300.125 (2009: TEUR 17.409) ikke disponible midler:

Die flüssigen Mittel sind im Wesentlichen auf Kontokorrentkonten angelegt. Von den gesamten flüssigen Mitteln von EUR 6.371.145, sind EUR 5.300.125 (2009: TEUR 17.409) nicht frei verfügbar:

Salgssum, München ejendom

Verkaufssumme, München Immobilien

Bundet til moderniseringsarbejder

Für Modernisierungsarbeiten verfügbar

Renter, obligationer

Zinsen, Obligationen

I alt

Gesamt

2010	2009
-	5.480.000
1.071.937	7.700.578
4.228.188	4.228.000
5.300.125	17.408.578

Der er tinglyst ejendoms pant ("Grundschuld") i ejendommene til et beløb på i alt EUR 464.350.000. Pantet i ejendommene er opdelt på de enkelte ejendomsselskaber, hvori det samlede pant samtidig er oplyst.

Bezgl. des Immobilienbestands sind Grundschulden in Höhe von insgesamt EUR 464.350.000 in Grundbücher eingetragen worden. Die Grundschulden verteilen sich auf die einzelnen Immobiliengesellschaften und sind jeweils als Gesamtgrundschuld eingetragen.

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 i forbindelse med 1. og/eller 2. prioritetslånet ved indgåelse af kontrakter om finansielle instrumenter.

Die Grundschulden wurden als Sicherheit gestellt für das Darlehen der HSH Nordbank AG (Hypothek im 1. Sicherungsrang) und für das Konsortialdarlehen (Hypothek im 2. Sicherungsrang) von HSH. Ferner dienen die Grundschulden als Sicherheit für die Zahlung etwaiger Verbindlichkeiten der Kristensen Holding GmbH aus dem Darlehen für die Hypothekendarlehen im 1. und/oder 2. Sicherungsrang durch den Abschluss von etwaigen Verträgen über Finanzinstrumente.

Endelig har obligationslånet 3. prioritets sikkerhed i ejendoms pantet.

Die Grundschuld ist ferner Sicherheit im dritten Rang für die Anleiheschulden.

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

Nach den Darlehensbedingungen für die ausgereichten Darlehen für den 1. und 2. Sicherungsrang sind folgende weitere Sicherheiten gestellt:

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

Pant i kapitalandelene i selskaberne i strukturen.

Transport i lejekontrakterne, herunder i lejernes huslejeindbetalinger.

Pant i selskabernes huslejekonti og adskillige administrationskonti, herunder likvide beholdninger.

Transport i ejendomsforsikringen og driftstabsforsikringen for ejendomsporteføljen.

Pant i interne koncernlån.

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

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

Kautionserklæring fra Kristensen Germany AG.

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

Pfandrecht an Geschäftsanteilen an mehreren Gesellschaften der Gruppe.

Abtretung von Mietverträgen, einschl. Mietzahlungen durch die Mieter.

Pfandrecht an den Mietbankkonten und mehreren Verwaltungsbankkonten, einschließlich flüssiger Mittel.

Abtretung von Erstattungsansprüchen die Immobilienversicherung sowie der Betriebsverlustversicherung bzgl. des Immobilienbestands.

Pfandrecht an internen Konzerndarlehen.

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

Rangrücktrittserklärungen der Konzerngläubiger bezgl. konzerninternen Rechnungen.

Bürgschaftserklärung der Kristensen Germany AG.

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

17 Eventualaktiver og -forpligtelser

Eventualvermögen und -verbindlichkeiten

Ingen.

Keine.

18 Kontraktlige forpligtelser

Vertragliche Verpflichtungen

Ingen.

Keine.

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

19 Nærtstående parter

Nahestehende Personen

Kristensen Partners IV A/S, Vesterbro 18, Aalborg, Denmark

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

Hoeg & Kold ApS, Strøbyergsvej 80, Aalborg, Denmark

Kent Hoeg Sørensen

Jesper Korsbæk Jensen

Peter Westphal

Tage Benjaminsen

Jens Erik Gravengaard

Jørn Holm Jensen

Peter Westphal

Kent Hoeg Sørensen

Hans Peter Larsen

Bent Krogh Jensen

Niels Jørgen Frank

Erik Munk

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

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

Af EUR 17,1 mio. er allerede afregnet EUR 13,0 mio. Den tilbageværende skyldige post, TEUR 4,1 mio., er ført under note 15, leverandørgæld og andre gældsforpligtelser. I forbindelse med gennemførelse af refinansieringsplanen konverteres den skyldige post TEUR 4,1 mio. til aktiekapital.

Forpligtelser og tilgodehavender hos koncernforbundne selskaber udgjorde pr. 31. december 2010 en nettoforpligtelse på i alt TEUR 2.283 (2009: TEUR 3.597). Heraf udgør forpligtelser (note 15)

Grundlag

Grundlage

Hovedaktionær, ultimativt moderselskab

Hauptaktionär, oberste Muttergesellschaft

Betydelig indflydelse

Signifikanter Einfluss

Betydelig indflydelse

Signifikanter Einfluss

Direktion (indtrådt 22.04.10)

Vorstand (seit 22.04.10)

Direktion

Vorstand

Direktion (udtrådt 22.04.10)

Vorstand (bis 22.04.10)

Bestyrelse

Aufsichtsrat

Bestyrelse (indtrådt 22.04.10)

Aufsichtsrat (seit 22.04.10)

Bestyrelse (indtrådt 22.04.10)

Aufsichtsrat (seit 22.04.10)

Bestyrelse (indtrådt 22.04.10)

Aufsichtsrat (seit 22.04.10)

Bestyrelse (udtrådt 22.04.10)

Aufsichtsrat (bis 22.04.10)

Bestyrelse (udtrådt 22.04.10)

Aufsichtsrat (bis 22.04.10)

Bestyrelse (udtrådt 22.04.10)

Aufsichtsrat (bis 22.04.10)

Bestyrelse

Aufsichtsrat

Bestyrelse

Aufsichtsrat

Die nahestehenden Personen des Konzerns schließen außerdem sämtliche Tochterunternehmen und assoziierte Unternehmen der obersten Muttergesellschaft ein.

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

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

Von den EUR 17,1 Mio. sind EUR 13,0 Mio. bereits abgerechnet worden. Die noch offenen EUR 4,1 Mio sind unter den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten (Anhang Nr. 15) erfasst. In Zusammenhang mit der Umsetzung des Refinanzierungsplans sollen die offenen EUR 4,1 Mio. in Aktien konvertiert werden.

Die Forderungen gegen und die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen betragen zum 31. Dezember 2010 saldiert TEUR 2.283 (2009: TEUR 3.597). Hierin enthalten sind Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlich-

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

TEUR 4.053 (2009: TEUR 5.053) og tilgodehavender (note 11) TEUR 1.770 (2009: TEUR 1.456).

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

Der har i årets løb været afholdt ledelsesafkløning med i alt TEUR 58 (2009: 58).

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

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

Kristensen Partners IV A/S, Aalborg

keiten (Anhang Nr. 15) von TEUR 4.053 (2009: 5.053) sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen (Anhang Nr. 11) von TEUR 1.770 (2009: TEUR 1.456).

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

Die Aufsichtsratsvergütungen betragen im abgelaufenen Geschäftsjahr TEUR 58 (2009: 58).

Im Laufe des Jahres sind – bis auf die vorstehend genannten - keine Geschäftsvorfälle mit dem Aufsichtsrat, Vorstand, leitenden Mitarbeitern, wesentlichen Aktionären, verbundenen Unternehmen oder sonstigen nahestehenden Personen getätigt worden.

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

Kristensen Partners IV A/S, Aalborg

20 Regulering for ikke-likvide driftsposter

Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen

Regulering af ejendomme til dagsværdi
Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert
Afskrivning på anlægsaktiver
Abschreibung auf Sachanlagen

I alt
Insgesamt

	2010	2009
Regulering af ejendomme til dagsværdi	146.830	-102.313
Afskrivning på anlægsaktiver	547.036	575.036
I alt	693.866	472.723

21 Ændring i driftskapital

Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens

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

I alt
Insgesamt

	2010	2009
Ændring i tilgodehavender	-548.618	297.835
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-944.374	-292.801
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	-16.630	25.616
I alt	-1.509.622	30.650

Regnskabspraxis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Regnskabsgrundlag

Kristensen Germany AG har pr. 31. december 2010 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).

Koncernen har indført følgende nye og ændrede IFRS-standarder pr. 1. januar 2010 :

- IFRS 3 (ændring) "Business combinations" – ikrafttrådte 1. juli 2009, IFRS 3 indeholder især reguleringer af købsprisbestanddele, af behandling af minoritetsandele og af goodwill, samt omfanget af de aktiver, passiver og eventualforpligtelser, der skal værdisættes. Anvendelsen har ingen indvirkning på resultatet eller egenkapitalen.
- IAS 27 (ændring) " Consolidated financial statements and accounting for investments in subsidiaries" – ikrafttrådte 1. juli 2009, IAS 27 fastlægger behandlingen af hhv. køb og salg af andele efter opnåelse og ved opretholdelse af beherskelsesmuligheden. Fremover skal tab på minoritetsinteresser, som overstiger den regnskabsmæssige værdi, anføres som negative bogførte værdier i koncernens egenkapital. Indførelsen har ingen virkning på resultat eller egenkapital.

Følgende nye og ændrede IFRS-standarder eller -fortolkningsbidrag som godkendt af EU er trådt i kraft med virkning fra indeværende regnskabsår. Selvom de ikke for nuværende har relevant betydning for koncernen, er de indført med virkning fra indeværende regnskabsår:

- IFRIC 12 " Service Concession Arrangements" – ikrafttrådte 30. marts 2009. Indeholder vejledning om de tilfælde, hvor det offentlige tilbyder private virksomheder at udvikle, finansiere

Bilanzierungsgrundlage

Zum 31. Dezember 2010 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.

Die Gruppe hat die folgenden neuen und geänderten IFRS-Standards, die erstmalig verbindlich für Berichtsperioden ab dem 1. Januar 2010 anzuwenden sind, angewendet :

- IFRS 3 (Überarbeitet) „Business combinations“ – Gültig seit 1. Juli 2009. IFRS 3 enthält Regelungen insbesondere zu Kaufpreisbestandteilen, zur Behandlung von Minderheitenanteilen und zum Firmenwert sowie zum Umfang der anzusetzenden Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden. Die Anwendung hat keine Auswirkungen auf Gewinn und Verlust oder das Eigenkapital.

- IAS 27 (überarbeitet) "Consolidated financial statements and accounting for investments in subsidiaries" – Gültig seit 1. Juli 2009. IAS 27 regelt die Behandlung von Anteilserwerben beziehungsweise -verkäufen nach Erlangung und unter Beibehaltung der Beherrschungsmöglichkeit. Künftig sind auf Minderheiten entfallende Verluste, die deren bilanziellen Wert übersteigen, als negative Buchwerte im Konzerneigenkapital darzustellen. Die Anwendung hat keine Auswirkungen auf Gewinn und Verlust oder das Eigenkapital.

Folgende neuen und geänderten IFRS-Standards, wie sie von der EU bestätigt wurden, sind mit Wirkung vom laufenden Geschäftsjahr an gültig, haben aber derzeit keine Relevanz für den Konzern.

- IFRIC 12 "Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen" – in Kraft getreten am 30. März 2009. IFRIC 12 betrifft Vereinbarungen, durch die eine öffentliche Institution Aufträge an private Betreiber zur Entwick-

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- og Bewertungsgrundsätze

re, drive og vedligeholde infrastruktur.

- IFRIC 15 "Agreements for the Construction of Real Estate" – ikrafttrådte 1. januar 2010. IFRIC 15 standardiserer indregningen af indtægter fra salg af enheder som f.eks. lejligheder eller enkelte huse "ab plan" (altså før opførelsen er afsluttet) fra det opførende selskab.
- IFRIC 17 "Distribution of non-cash assets to owners" – ikrafttrådte 1. November 2009. Fortolkningsbidraget omhandler udlodning af andet end kontanter til koncernens ejerkreds.
- IFRIC 18 "Transfers of assets from customers" – ikrafttrådte 1. november 2009. Fortolkningsbidraget omhandler aktiver, der overdrages til kunder, eksempelvis fast ejendom, som en del af salgstransaktioner.
- IFRIC 9 "Reassessment of embedded derivatives and IAS 39, Financial instruments: Recognition and measurement" – ikrafttrådte 1. juli 2009. Fortolkningsbidraget omhandler, hvorvidt iboende derivater skal udskilles fra et finansielt aktiv, der ikke længere værdiansættes til dagsværdi over resultatopgørelsen.
- IFRIC 16 "Hedges of a net investment in a foreign operation" – ikrafttrådte 1. juli 2009. Fortolkningsbidraget omhandler regnskabsmæssig kurssikring af udenlandske kapitalandele.
- IAS 36 (ændring) "Impairment of assets" – ikrafttrådte 1. januar 2010. Ændringen omhandler allokering af goodwill til pengestrømsgenererende enheder i forbindelse med nedskrivningstest af kapitalandeleles værdi.
- IFRS 2 (ændring) "Group cash-settled share-based payment transactions" – ikrafttrådte 1. januar 2010. Ændringen præciserer, at et moderselskabs betaling af likvider, der baseres på prisen af dets egne aktier, aktier i datterselskabet selv eller et tredje koncernselskab, klassificeres som aktiebaseret aflønning i det selskab, hvori medarbejderne er ansat.

lung, zur Finanzierung, zum Betreiben und Unterhalten von Infrastruktur vergibt.

- IFRIC 15 "Vereinbarungen über die Errichtung von Immobilien" – in Kraft getreten am 01. Januar 2010. IFRIC 15 vereinheitlicht die Bilanzierungspraxis hinsichtlich der Erfassung von Erträgen aus dem Verkauf von Einheiten wie beispielsweise Wohnungen oder einzelnen Häusern „ab Plan“ (also bevor die Errichtung abgeschlossen ist) seitens der Errichtungsgesellschaft.

- IFRIC 17 "Sachauschüttungen an Eigentümer" – in Kraft getreten am 01. November 2009. Diese Interpretation betrifft Sachauschüttungen an den Eigentümer eines Konzerns.

- IFRIC 18 – "Übertragungen von Vermögenswerten von Kunden" – in Kraft getreten am 01. November 2009. Diese Interpretation betrifft Vermögenswerte, welche als Bestandteil einer Verkaufstransaktion auf einen Kunden übertragen werden.

- IFRIC 9 – "Erneute Beurteilung eingebetteter Derivate und IAS 39, Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung" – in Kraft getreten am 01. Juli 2009. Diese Interpretation behandelt, ob und wie eingebettete Derivate vom Trägervertrag abzuspalten sind, die nicht länger erfolgswirksam zum beizulegenden Wert bewertet werden.

- IFRIC 16 – "Absicherung einer Nettoinvestition in einem ausländischen Geschäftsbetrieb" – in Kraft getreten am 01. Juli 2009. Diese Interpretation betrifft die Absicherung einer Investition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb.

- IAS 36 (überarbeitet) „Wertminderung von Vermögenswerten“ – in Kraft getreten am 01. Januar 2010. Die Überarbeitung betrifft die Zuordnung des Goodwills auf zahlungsmittelgenerierende Einheiten für Zwecke eines Wertminderungstest.

- IFRS 2 (überarbeitet) "Anteilsbasierte Vergütung" – in Kraft getreten am 01. Januar 2010. Die Überarbeitung definiert, dass in Bar erfüllte Vergütungen durch die Muttergesellschaft, welche auf dem Wert von eigenen Anteilen, von Anteilen an dem Tochterunternehmen selbst oder von Anteilen anderer Konzernunternehmen beruhen, als anteilsbasierte Vergütung in dem Unternehmen zu erfassen sind, in dessen Gesellschaft die Mitarbeiter angestellt sind.

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- og Bewertungsgrundsätze

- IFRS 5 (ændring) "Non-current assets held for sale and discontinued operations" – ikrafttrådte 1. januar 2010. Ændringen præciserer, at denne standard angiver, hvilke oplysninger der kræves i relation til aktiver bestemt for salg hhv. ophørte aktiviteter.
- IFRS 1 (ændring) "First-time Adoption of International Financial Reporting Standards" – ikrafttrådte 1. januar 2010. IASB har givet yderligere, frivillige undtagelsesbestemmelser for førstegangsafleggere efter IFRS, som tillader virksomheder at undlade at re-vurdere beslutningen om, hvorvidt et arrangement indeholder en leasingdel, samt tillader virksomheder i olie og gas industrien at anvende bogført værdi iht. tidl. regnskabspraksis som anslået kostpris ved overførsel af olie- og gas-aktiver.

Øvrige IFRS-standarder, -ændringer samt -fortolkningsbidrag, der først træder i kraft med virkning for kommende år har p.t. ingen relevant betydning for koncernen, og er følgelig ikke indført før tid. Der er tale om følgende:

- IAS 32 (ændring) "Financial Instruments Presentation" – ikrafttrådte 1. februar 2010. IASB ændrede IAS 32 for at tillade, at rettigheder, optioner eller warrants til at erhverve et fast antal aktier for et fast beløb i en given valuta bliver klassificeret som et egenkapitalinstrument. Fremover skal sådanne rettigheder under bestemte forudsætninger klassificeres som egenkapital. Tidligere blev sådanne rettigheder opført som derivative forpligtelser.
- IFRIC 19 "Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments" – ikrafttrådte 1. juli 2010. Denne fortolkning giver vejledning vedr. regnskabsmæssig behandling af konvertering af gæld til egenkapital.
- IFRS 1 (ændring) "First-time Adoption of International Financial Reporting Standards" – ikrafttrådte 1. juli 2010. Begrænset undtagelse fra lignende

- IFRS 5 (überarbeitet) „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche“ – in Kraft getreten am 01. Januar 2010. Die Überarbeitung definiert, welche Informationen bezüglich der Einordnung dieser Vermögenswerte als zur Veräußerungszwecken gehalten erforderlich sind sowie entsprechende Regelungen in Bezug auf aufgegebene Geschäftsbereiche.

- IFRS 1 (Überarbeitet) "Zusätzliche optionale Ausnahmen für Erstanwender der IFRS" – in Kraft getreten am 1. Januar 2010. Das IASB sieht zusätzliche optionale Ausnahmen für Erstanwender der IFRS vor, die den Unternehmen gestatten, keine Neubewertung der Feststellung vorzunehmen, ob eine Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält, und den Unternehmen der Öl- und Gasbranche gestatten, bei der Anwendung der Vollkostenmethode von der retrospektiven Anwendung der IFRS für Öl- und Gasvermögenswerte abzusehen.

Alle übrigen IFRS-Standards,- Überarbeitungen und -Interpretationen, welche in kommenden oder späteren Geschäftsjahren in Kraft treten, sind derzeit für die Gruppe nicht relevant und sind folglich nicht frühzeitig eingeführt. Es dreht sich um folgende Standards:

- IAS 32 (Überarbeitet) „Finanzinstrumente Ausweis und Klassifikation von Bezugsrechten“ – Inkrafttreten am 1. Februar 2010. Die Änderung betrifft die Bilanzierung von Bezugsrechten, die auf eine von der funktionalen Währung abweichende Währung lauten. Künftig sind solche Bezugsrechte unter bestimmten Voraussetzungen als Eigenkapital einzustufen. Vormals wurden solche Rechte als derivative Verbindlichkeiten bilanziert.

- IFRIC 19 „Tilgung von Finanzverbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente“ – Inkrafttreten am 1. Juli 2010. Diese Interpretation enthält Leitlinien zur Bilanzierung von Tilgungen von Finanzverbindlichkeiten durch Herausgabe von Eigenkapitalinstrumenten.

- IFRS 1 (Überarbeitet) – „Erstmalige Anwendung der IFRS“ – Inkrafttreten am 1. Juli 2010. Begrenzte Ausnahme von vergleichbaren IFRS 7-Angabepflichten für Erstan-

Regnskabspraxis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

oplysningspligt i henhold IFRS 7 for førstegangsaflæggere efter IFRS. Ændringerne giver samme fritagelse til førstegangsaflæggere efter IFRS, som blev givet til nuværende aflæggere efter IFRS ved indførelse af ændringerne til IFRS 7. Ændringen præciserer endvidere overgangsbestemmelserne i ændringerne til IFRS 7.

- IAS 24 (ændring) "Related Party Disclosures" – ikrafttrådte 1. januar 2011. Standarden ændrer definitionen af nærtstående parter og tilpasser visse oplysninger om nærtstående parter for offentlige virksomheder.
- IFRIC 14, IAS 19 (ændring) "The Limit on a Defined Benefit Assets, Minimum Funding Requirements and their Interaction" – ikrafttrådte 1. januar 2011. Disse ændringer fjerner u hensigtsmæssige konsekvenser, som opstår ved behandling af forudbetalinger, hvor der eksisterer et minimum kapitalkrav. Ændringerne medfører, at forudbetalinger af indskud i visse situationer indregnes som et aktiv frem for at blive udgiftsført.
- IFRS 1 (årlig forbedring 2010) "First-time Adoption of International Financial Reporting Standards" – ikrafttrådte 1. januar 2011. Ændringen præciserer, at IAS 8 ikke gælder ændringer i anvendt regnskabspraxis i den periode, hvor virksomheden første gang overgår til IFRS.

Ændringen giver vejledning til virksomheder, som offentliggør periode-regnskaber iht. IAS 34 "Interim Financial Reporting" og ændrer anvendt regnskabspraxis eller bruger undtagelsesbestemmelserne i IFRS 1 i den første periode aflagt efter IFRS.

Ændringen udvider omfanget af paragraf D8 i IFRS 1, så virksomheder tillades at bruge dagsværdi som følge af en begivenhed (privatisering, børsnotering) som anslået kostpris for nogle eller alle aktiver, hvis en sådan revaluering skete i den første periode aflagt efter IFRS.

Endelig giver ændringen virksomheder en yderligere undtagelsesbestemmelse

wender. Die Änderung sieht die gleichen Erleichterungen für Erstanwender der IFRS vor, die den IFRS 7-Erstellern als Übergangsvorschriften gewährt wurden, die bereits IFRS anwenden. Die Änderung stellt daneben die Übergangsbestimmungen zu den Änderungen von IFRS 7 dar.

- IAS 24 (Überarbeitet) – „Angaben zu nahe stehenden Personen“ – Inkrafttreten am 1. Januar 2011. Die überarbeiteten Angabepflichten ändern die Definition von nahestehenden Personen und gewähren Unternehmen der öffentlichen Hand eine Teilausnahme von bestimmten Angabepflichten.

- IFRIC 14, IAS 19 (Überarbeitet) – „Die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswertes, Mindestfinanzierungsvorschriften und ihre Wechselwirkung“ – Inkrafttreten am 1. Januar 2011. Die Änderungen korrigiert unbeabsichtigte Auswirkungen von IFRIC 14, die aus der Behandlung von Vorauszahlungen im Rahmen von Mindestfinanzierungsverpflichtungen resultieren. Diese Änderungen führen dazu, dass Vorauszahlungen von Mindestbeiträgen unter bestimmten Bedingungen eher als Vermögenswert erfasst werden und nicht als Aufwand.

- IFRS 1 (Verbesserungen der 2010) – „Erstmalige Anwendung von IFRS“ – Inkrafttreten am 1. Januar 2011. Klarstellung, dass IAS 8 nicht anwendbar ist auf Änderungen in der Bilanzierungspolitik, die sich auf die Periode bezieht, in der das Unternehmen erstmalig die IFRS anwendet.

Vorstellung der Leitlinien für Unternehmen, die eine Zwischenberichterstattung gemäß IAS 34 veröffentlichen und entweder ihre Bilanzierungspolitik ändern oder die Ausnahmen von IFRS 1 anwenden während der Periode der erstmaligen Anwendung der IFRS;

Abschnitt D 8 zu IFRS 1 stellt klar, dass es einem Unternehmen gestattet ist, einen durch ereignis ausgelöste Bewertung (Privatisierung, Börsengang) ermittelten beizulegenden Zeitwert als Ersatz für Anschaffungs- oder Herstellungskosten für einen oder alle seiner Vermögenswerte anzusetzen, wenn sich eine solche Neubewertung auf die Berichtsperiode des ersten IFRS-Abschlusses bezieht;

Einführung einer zusätzlichen optionalen Ausnahme, wonach Unternehmen die Buch-

Regnskabspraxis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

til at anvende bogført værdi iht. tidl. regnskabspraxis som anslået kostpris pr. datoen for overgang til IFRS for ejendomme, anlæg og inventar og immaterielle aktiver anvendt til visse prisregulerede aktiviteter.

- IFRS 7 (årlig forbedring 2010) "Financial Instruments Disclosures" – ikrafttrådte 1. januar 2011. Ændringerne tilføjer en klar tilkendegivelse af, at kvalitative oplysninger bør gives i tilknytning til kvantitative oplysninger for bedre at gøre regnskabslæser i stand til at vurdere virksomhedens risikoeksponering fra finansielle instrumenter.
- IAS 1 (årlig forbedring 2010) "Presentation of Financial Statements" – ikrafttrådte 1. januar 2011. Ændringerne præciserer, at specifikation af ændringer i de enkelte egenkapitaldele, som stammer fra transaktioner indregnet i anden totalindkomst, også skal gives, men at oplysningen må gives enten i egenkapitalforklaringen eller i noterne.
- IAS 34 (årlig forbedring 2010) "Interim Financial Reporting" – ikrafttrådte 1. januar 2011. Ændringerne tilføjer eksempler til listen af begivenheder eller transaktioner, der kræver oplysninger iht. IAS 34 og fjerner henvisninger til væsentlighedskriteriet i IAS 34, hvor minimumsoplysningskrav beskrives.
- IFRIC 13 (årlig forbedring 2010) "Customer Loyalty Programmes" – ikrafttrådte 1. januar 2011. Ændringerne præciserer, at dagsværdien af bonusordninger skal tage hensyn til omfanget af rabatter og incentiveordninger, der ellers ville blive tilbudt kunder, som ikke har optjent bonuspoint.
- IFRS 9 "Financial Instruments" – ikrafttræder 1. januar 2013. IFRS 9 er den første standard udgivet som en del af et større projekt til udskiftning af IAS 39. IFRS 9 fastholder men simplificerer modellen for forskellige værdiansættelsesmetoder og opretter to primære værdiansættelses kategorier for finansielle aktiver: amortiseret kostpris og dagsværdi. Kategoriserin-

werte der bisherigen Rechnungslegungsvorschriften zum IFRS-Übergangszeitpunkt als Anschaffungs- oder Herstellungskosten übernehmen können, und zwar für Immobilien, Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte, die im Rahmen preisregulierter Tätigkeiten eingesetzt werden.

- IFRS 7 (Verbesserungen der IFRS 2010) – „Finanzinstrumente, Angabepflichten“ – Inkrafttreten am 1. Januar 2011. Die Änderungen wurden durch die explizite Aussage ergänzt, dass qualitative Angaben in Zusammenhang mit quantitativen Angaben gemacht werden sollen, damit die Adressaten befähigt werden, die Risiken aus Finanzinstrumenten, dem ein Unternehmen ausgesetzt ist, besser zu bewerten.

- IAS 1 (Verbesserungen der IFRS 2010) – „Darstellung des Jahresabschlusses“ – Inkrafttreten am 01. Januar 2011. Die Änderungen stellen klar, dass geforderte Aufgliederung des Sonstigen Ergebnisses bei der Überleitung der einzelnen Eigenkapitalkomponente nicht unbedingt in der Eigenkapitalveränderungsrechnung zu erfolgen hat, sondern auch im Anhang geschehen kann.

- IAS 34 (Verbesserungen der IFRS 2010) – „Zwischenberichterstattung“ – Inkrafttreten am 01. Januar 2011. Die Änderungen fügen Beispiele zu einer Aufzählung von Ereignissen und Geschäftsvorfällen hinzu, die unter IAS 34 darzustellen sind, und entfernen Verweise auf die Wesentlichkeit in IAS 34, die bestimmte Mindestdarstellungen beschreiben.

- IFRIC 13 (Verbesserungen der IFRS 2010) – „Kundenbindungsprogramme“ – Inkrafttreten am 01. Januar 2011. Die Änderungen stellen klar, dass der Marktwert der Prämiegutschriften auch die Höhe derjenigen Rabatte oder Prämien berücksichtigt, welche ansonsten auch nicht prämiengünstigten Kunden angeboten würden.

- IFRS 9 „Finanzinstrumente“ – in Kraft treten am 1. Januar 2013. IFRS 9 ist der erste Standard als Teil eines größeren Projektes, um IAS 39 zu ersetzen. IFRS 9 behält, aber vereinfacht das gemischte Bewertungsmodell. Es verbleiben zwei primäre Bewertungskategorien für Finanzanlagen: fortgeführte Anschaffungskosten (amortised cost) und Marktwert (fair value). Die Grundlagen der Klassifizierung hängen vom Geschäftsmodell

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- og Bewertungsgrundsätze

gen afhænger af virksomhedens forretningsmodel og det finansielle aktivs kontraktuelle pengestrømme. Vejledningen i IAS 39 om nedskrivning af finansielle aktiver og regnskabsmæssig afdækning gælder fortsat.

- IAS 12 (ændring) "Income Taxes" – ikrafttræder 1. januar 2013. Standarden foreskriver, at virksomheden skal værdiansætte udskudt skat vedr. et aktiv afhængigt af, om virksomheden forventer at genindvinde den bogførte værdi ved anvendelse eller ved salg. Ændringen introducerer den antagelse, at genindvinding normalt vil ske ved salg for investeringsejendomme i henhold til IAS 40, som er vurderet til dagsværdi.

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.

des Unternehmens und der vertraglichen Cash Flow Merkmale des finanziellen Vermögenswerts ab. Die Leitlinien in IAS 39 zur Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten und Sicherungsgeschäften sind unverändert anzuwenden.

- IAS 12 (Überarbeitet) - „Latente Steuern: Realisierung zugrundeliegender Vermögenswerte“ – Inkrafttreten am 1. Januar 2013. Die Bewertung latenter Steuern hängt davon ab, ob sich die bestehenden Differenzen im Rahmen der fortgeführten Nutzung oder im Zuge einer Veräußerung realisieren. Mit der Änderung in IAS 12 wird die widerlegbare Vermutung eingeführt, dass für als Finanzinvestition gehaltene Immobilien nach IAS 40, die zum Zeitwert bewertet werden, die Realisierung durch eine Veräußerung erfolgt.

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 Vornahme von bestimmten kritischen bilanziellen Schätzungen. Außerdem ist es für die Unternehmensleitung notwendig, bei der Anwendung der festgelegten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze Ermessensspielräume auszuüben. Die Posten, die mit einem höheren Grad von Schätzung oder Komplexität verbunden sind, oder Posten, bei denen Voraussetzungen und Schätzungen für den Konzernbericht wesentlich sind, werden im Anhang Nr. 1 angegeben.

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

Konsolideringspraksis

Dattervirksomheder

Tochterunternehmen

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

Konsolideringsgrundsätze

Ein Tochterunternehmen ist ein Unternehmen, das von einem anderen Unternehmen beherrscht wird. Beherrschung ist die Möglichkeit, die Finanz- und Geschäftspolitik eines Unternehmens zu bestimmen, um aus dessen Tätigkeit Nutzen zu ziehen, was normalerweise bei einem Stimmrechtsanteil von mehr als 50% der Fall ist.

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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 overdragne aktiver, udstedte egenkapitalinstrumenter og påtagne forpligtelser pr. overdragelsesdatoen med tillæg af omkostninger, der kan henføres direkte til købet.

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

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

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis er tilpasset til koncernens regnskabspraksis.

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 ab dem Stichtag vorgenommen, an dem die Kontrolle an den Konzern übertragen wird. Die Konsolidierung wird beendet ab dem Stichtag, 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 bzw. übernommen wurden, werden bei der Ersterfassung mit dem beizulegendem Zeitwert zum Anschaffungszeitpunkt bewertet, ungeachtet des Umfangs der Minderheitsbeteiligungen. Eventuelle Unterschiede zwischen den höheren Anschaffungskosten und dem beizulegenden Zeitwert an den identifizierbaren, erworbenen Nettovermögenswerten werden als Firmenwert erfasst. Sind die Anschaffungskosten des übernommenen Unternehmens niedriger als der beizulegende Zeitwert der identifizierbaren Nettovermögenswerte sind, wird der Unterschied insoweit direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

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

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

Omgregning af fremmed valuta

Funktional valuta og præsentationsvaluta

Funktionale Währung und Darstellungswährung

De balanceposter og poster i resultatopgørelsen, der er indeholdt i årsrapporterne for koncernvirksomhederne, måles i den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvor virk-

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

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

somhederne opererer (funktionel valuta). Koncernregnskabet aflægges i EUR, som både er moderselskabets funktionelle valuta og præsentationsvaluta.

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 anden totalindkomst.

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 anden totalindkomst.

Konzernabschluss wird in EUR erstellt, der sowohl die funktionale Währung als auch die Darstellungswährung der Muttergesellschaft ist.

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

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

Währungsdifferenzen betreffend nicht-monetäre Posten wie Aktien, die ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden als Teil des Gewinns oder Verlusts aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert erfasst. Währungsdifferenzen betreffend nicht monetäre Posten wie Aktien, die als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte klassifiziert sind, werden im sonstigen Ergebnis erfasst.

Transaktioner i fremmed valuta

Geschäftsvorfälle in Fremdwährung

Afledte finansielle instrumenter og regnskabsmæssig afdækning

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang til dagsværdien på den dato, hvor kontrakten indgås, og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdi for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder, i 2010 Mark-to-Market metoden.

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er

Derivative Finanzinstrumente und bilanzielle Absicherung

Derivative Finanzinstrumente werden bei der Ersterfassung zum beizulegenden Zeitwert an dem Datum erfasst, an dem der Vertrag abgeschlossen wird, und werden nachfolgend zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Positive und negative Zeitwerte von derivativen Finanzinstrumenten sind Bestandteil der sonstigen Verbindlichkeiten und sonstigen Forderungen, und Aufrechnungen von positiven und negativen Werten können nur dann erfolgen, wenn die Gesellschaft das Recht und die Absicht dazu hat. Der Zeitwert für derivative Finanzinstrumente basiert auf aktuellen Marktdaten und anerkannten Methoden, in 2010 der Mark-to-Market-Methode.

Veränderungen des Zeitwertes für den Teil der Derivate, welche klassifiziert sind und Bedingungen erfüllen, um zukünftige Cash flows abzusichern, und welche wirksam die

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil den sikrede transaktion realiseres. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. De nuværende afledte finansielle instrumenter sikrer pengestrømme frem til hhv. september 2011 og september 2013.

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

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

Veränderungen der Zeitwerte der Sicherheiten absichern, werden im Eigenkapital solange als ein separater Posten für Sicherungsbeziehungen erfasst, bis das abgesicherte Geschäft realisiert ist. Zu diesem Zeitpunkt wird der Gewinn oder Verlust aus dem zugehörigen Sicherungsgeschäft von dem Eigenkapital überführt und gebucht wie das realisierte Geschäft selbst. Die bestehenden derivativen Finanzinstrumente sichern Cashflows, die bis September 2011 bzw. September 2013 eintreten.

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

Der Konzern hat im Geschäftsjahr alle Derivative als Wertsicherungsinstrumente berücksichtigt.

Balancen

Aktiver bestemt for salg

Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

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

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

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

Bilanz

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

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

Vermögenswerte oder Gruppen von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten werden zum Buchwert zum Zeitpunkt der Klassifizierung als "zur Veräußerung gehalten" oder zum niedrigeren beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten be-

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

ninger.

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

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

Investeringsejendomme udgør investeringer i grunde, bygninger, en del af en bygning med det formål at opnå lejeindtægter og/eller værdistigninger. Renter på fremmedkapital aktiveres i henhold til IAS 23.

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

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 markedsløje.

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.

wertet.

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

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

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

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden bei der Anschaffung zu Anschaffungskosten angesetzt, die den Anschaffungspreis einschl. Anschaffungsnebenkosten zuzüglich nachfolgender Kaufpreisanpassungen umfassen. Fremdkapitalzinsen i.S.v. IAS 23 werden aktiviert.

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

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

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

Investerings- ejendomme

*Als Finanzinvestition gehaltene
Immobilien*

Regnskabspraxis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

I særlige situationer foretages korrektioner til den beregnede dagsværdi. Sådanne korrektioner omfatter hensættelser 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.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. til renovering og modernisering, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte forbundet med 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 dagsværdien 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.

Der afskrives lineært inden for følgende marginer:

- Andre anlæg, driftsmidler og inventar: 15-20 år

Hvis der foreligger en værdiforringelse i henhold til IAS 36, foretages der nedskrivning herfor ved vurderingen af ak-

rechnet wird.

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

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

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

Nachfolgende Aufwendungen, z.B. für Renovierungen und Modernisierungen, werden im Buchwert zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und Wertminderungen bewertet. Anschaffungskosten umfassen Einstandspreis sowie direkt mit der Anschaffung verbundene Kosten bis zu dem Zeitpunkt, an dem der Vermögenswert einsatzbereit ist. Bei selbst hergestellten Vermögenswerten umfassen die Herstellungskosten Einzelkosten und Gemeinkosten für Materialien, Komponente, Zulieferer und Löhne. Der beizulegende Zeitwert der geschätzten Verpflichtungen für den Abbruch, das Abräumen und die Wiederherstellung des Standortes, an dem sich ein Gegenstand befindet, wird den Anschaffungskosten zugeschrieben. Die Anschaffungskosten eines gesamten Vermögenswertes werden in separate Komponenten geteilt, die einzeln beschrieben werden, sofern die Nutzungsdauer der einzelnen Bestandteile verschieden sind.

Die folgenden wirtschaftlichen Nutzungsdauern wurden für die Ermittlung der lineare Abschreibungen zugrunde gelegt:

Sachanlagen: 15 bis 20 Jahre

Sofern eine Wertminderung im Sinne von IAS 36 vorliegt, wird diese bei der Bewertung der Vermögenswerte entsprechend berücksichtigt. Eine Wertminderung liegt vor, wenn

Materielle aktiver i øvrigt

Sachanlagen

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

tiverne. Der foreligger værdiforringelse, hvis et aktivs eller en likviditetsgenerende enheds bogførte værdi overstiger genindvindingsværdien.

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

Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

Sonstige Wertpapiere und Anteile (Finanzielle Vermögenswerte)

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

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

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

Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen

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

der Buchwert eines Vermögenswertes oder einer Zahlungsmittelgenerierenden Einheit seinen bzw. ihren erzielbaren Betrag übersteigt.

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

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

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

Im Geschäftsjahr hat der Konzern keine der von ihm gehaltenen finanziellen Vermögenswerte als solche klassifiziert, die bis zur Endfälligkeit gehalten werden, oder als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte.

Finanzielle Vermögenswerte, die ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

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

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- og Bewertungsgrundsätze

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

Koncernen har i regnskabsåret ikke haft investeringer i denne kategori.

Lån og tilgodehavender

Lån og tilgodehavender er ikke-afledte finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, der ikke er noteret på et aktivt marked. De opstår, når koncernen yder lån, leverer varer eller ydelser direkte til en debitor. Lån og tilgodehavender indregnes under omsætningsaktiver. Den del, der forfalder mere end et år efter balancedagen, indregnes dog som langfristede aktiver. 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 på indgåelsestidspunktet enten er klassificeret ind i denne kategori eller ikke er

gorie bewusst zugeordnet wurde.

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

Der Konzern hat im Geschäftsjahr keine Vermögenswerte dieser Kategorie.

Kredite und Forderungen

Kredite und Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie entstehen, wenn der Konzern einen Kredit direkt an einen Schuldner gewährt, oder Waren beziehungsweise Leistungen direkt an einen Schuldner liefert. Kredite und Forderungen werden als kurzfristiges Vermögen ausgewiesen. Der mehr als ein Jahr nach dem Bilanzstichtag fällige Teil wird aber 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

Bei den bis zur Endfälligkeit gehaltenen Finanzinvestitionen handelt es sich um nicht-derivative Finanzinstrumente mit festen oder bestimmbareren Zahlungen und fester Endfälligkeit, bei denen die Konzernleitung beabsichtigt und imstande ist, diese bis zur Endfälligkeit zu halten. Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet.

Der Konzern hat im Geschäftsjahr keine Vermögenswerte dieser Kategorie.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte sind nicht-derivative Finanzinstrumente, die zum Anschaffungsdatum entweder bewusst in dieser Kategorie

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

klassificeret i nogen af de øvrige kategorier. De indregnes under langfristede aktiver, medmindre virksomheden har til hensigt at afhænde investeringen inden for et år fra balancedagen. Finansielle aktiver disponible for salg indregnes til dagsværdi uden indvirkning på resultatet.

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

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

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

Likvider

Flüssige Mittel

Likvide beholdninger består af likvider, 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 forpligtelser.

Virksomhedskapital

Gezeichnetes Kapital

Virksomhedskapital omfatter ordinære aktier.

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

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

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

Der Konzern hat im Geschäftsjahr keine Vermögenswerte dieser Kategorie.

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

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

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

Stammaktien werden als Gezeichnetes Kapital klassifiziert.

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

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

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

Finanzschulden

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

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

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

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

Udskudt skat

Latente Steuern

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

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

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.

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

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.

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.

Ved opgørelsen af den udskudte skat anvendes de for kapital selskaber gældende skattesatser på 15,825% (2009: 15,825%) og erhvervsskat på 3,5% under anvendelse af den til enhver tid gældende skatteprocent.

Bei der Ermittlung der latenten Steuern werden die für Kapitalgesellschaften geltenden Steuersätze von 15,825 % (2009: 15,825%) und Gewerbesteuer von 3,5% (Gewerbesteuermesszahl) unter Anwendung des jeweils gültigen Hebesatzes zugrunde gelegt.

Hensatte forpligtelser

Rückstellungen

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en juridisk eller faktisk forpligtelse som følge af tidligere begivenheder; det er overvejende sandsynligt, at træk på koncernens økonomiske ressourcer vil være nødvendigt for at af-

Rückstellungen werden gebildet, wenn der Konzern als Folge von früheren Ereignissen eine rechtliche oder faktische Verpflichtung hat und es überwiegend wahrscheinlich ist, dass ein Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen für

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

vikle forpligtelsen; og beløbets størrelse kan måles pålideligt. Hensatte forpligtelser optages til realisationsværdi.

den Konzern notwendig sein wird, um die Verpflichtung abzuwickeln, und eine verlässliche Schätzung der Höhe der Verpflichtung möglich ist. Rückstellungen werden zum Barwert der erwarteten Ausgabe bewertet.

Leverandører og øvrige gældsforpligtelser

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten

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

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Umsatzerlöse

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

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 mellemværendet indregnes i balancen.

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

Von den Mietern erhaltene Heiz- und Betriebskostenvorauszahlungen betreffend die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sowie vorausbezahlte Heiz- und Betriebskosten betreffend die vermieteten Einheiten, werden in der Gewinn- und Verlustrechnung nicht erfasst; der Saldo aus diesen Transaktionen wird ausschließlich in der Bilanz erfasst.

Driftsomkostninger

Betriebsaufwendungen

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

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

Værdireguleringer

Wertminderungen und Wertsteigerungen

Årets værdireguleringer af investerings-ejendomme indregnes i resultatopgørelsen under "Regulering af ejendomme til dagsværdi".

Die Wertminderungen und Wertsteigerungen des Jahres betreffend als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter „Gewinn aus Bewertung zum beizulegenden Zeitwert“ erfasst.

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

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

Finansielle poster

Finansieringsomkostninger og -indtægter

Finanzierungsaufwendungen und -erträge

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Finanzposter

indregnes i resultatopgørelsen over hhv tilgodehavendernes og lånenes løbetid ved anvendelse af den effektive rentemethode.

Når værdien af et tilgodehavende forringes, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til dagsværdien, som svarer til forventede, fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med instrumentets oprindelige effektive rente. Den på dette tidspunkt opgjorte forskel mellem den nominelle værdi og nutidsværdien af de forventede ydelser indregnes som renteindtægter.

For tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser antages, at den nominelle værdi reduceret med værdireguleringer svarer til dagsværdi. Den i noterne angivne dagsværdi af finansielle forpligtelser er værdiansat ved tilbagediskontering af fremtidige kontraktlige pengestrømme med koncernens gældende markedsrente for lignende finansielle instrumenter.

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 i totalindkomstopgørelsen med den del, der kan henføres til posteringer i anden totalindkomst.

werden über die Laufzeit der Forderungen bzw. 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 und mit dem ursprünglichen Effektivzins des Instruments abgezinsten Zahlungsströmen entspricht. Der zu diesem Zeitpunkt berechnete Unterschied zwischen dem nominellen Wert und dem Gegenwartswert der erwarteten Leistungen wird als Zinsertrag erfasst.

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 den Veränderungen der latenten Steuern des Jahres zusammensetzt, wird im gewinnabhängigen Teil im Konzernjahresergebnis erfasst und mit den gewinnneutralen sonstigen Aufwendungen und sonstigen Erträgen Teil direkt im Konzerngesamtergebnis verrechnet.

Skat af årets resultat

Steueraufwendungen

Opgørelse af pengestrømme

Opgørelse af pengestrømme 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 opgørelse af pengestrømme indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Kapitalflussrechnung

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

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

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit

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

Driftskapitalen omfatter kortfristede omsætningsaktiver minus kortfristede forpligtelser eksklusiv de poster, der indgår i likvider.

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 berichtigt.

Das kurzfristige Betriebsnettovermögen 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, langfristede aktiver 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 forpligtelser samt udbyttebetaling til og kapitalindsud fra virksomhedsdeltagere.

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

Segmentoplysninger

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

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

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

Segmentberichterstattung

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

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

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

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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, og lign.

rungen, sowie flüssige Mittel.

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

Hoved- og nøgletaloversigt

Kennzahlen

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

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

Die Kennzahlen sind wie folgt berechnet:

Bruttomargin <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>	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$	$\frac{\text{Betriebsergebnis} \times 100}{\text{Durchschnittliche Aktiva}}$
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

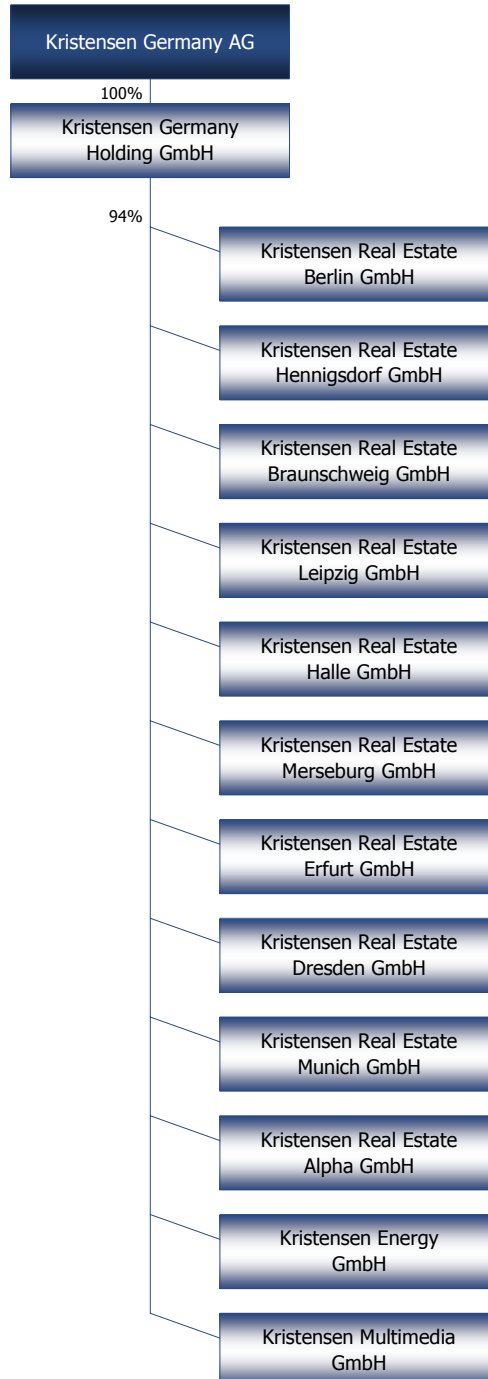
Übrige Angaben

Konzernstruktur pr. 31. december 2010

Konzernstruktur zum 31.
Dezember 2010

Pr. 31. december 2010 består koncernen af følgende selskaber:

Zum 31. Dezember 2010 umfasst der Konzern die folgenden Gesellschaften:



Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

Risici og dagsværdier

Risikostyring Risikomanagement

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 følgende risici:

Risiken und fair-value-Bewertungen

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, einschließlich der angewandten Erfassungskriterien und Bewertungsgrundlagen verweisen wir auf die Erläuterungen zu den Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen.

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

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

Driftsrisici

Betriebsrisiken und -chancen

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

Lejeindtægter

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

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

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

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

Vedligeholdelse og moderniseringer

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

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

Mieterträge

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

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

Die Aufwendungen für die geplanten Modernisierungen werden wahrscheinlich einen positiven Einfluss auf die Möglichkeit der Durchführung von Mieterhöhungen über die gewöhnlichen Anpassungen hinaus haben.

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

Instandhaltung und Modernisierungen

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

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

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

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

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

udviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende boliger eller ændret forbrugeradfærd.

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

Værdiansættelsen af ejendomme er baseret på flere forudsætninger, såsom den forventede tomgangsandel, fremtidig lejeindtægt, vedligeholdelsesudgifter pr. m². Disse er individuelt budgetteret for hver del af porteføljen, ligesom der er anvendt individuel diskonteringsfaktor for hver delportefølje.

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 21,2 mio. En stigning i dagsværdien ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning på årets resultat.

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

über der Entwicklung des Zinsniveaus, der Inflation, der Währungskursentwicklung sowie den generellen Marktbedingungen, einschließlich der Nachfrage nach den betreffenden Wohnungen oder geändertem Verbraucherverhalten, besonders empfindlich.

Eine Steigerung der Gewinnerwartungen wird eine negative Auswirkung auf die bilanzielle Bewertung des Immobilienbestands haben, und deshalb könnten im Rahmen der erwarteten Refinanzierung der Darlehen innerhalb des Konzerns vom Jahre 2011 an Liquiditätengpässe entstehen; vgl. unten.

Die Bewertung der Immobilien basiert auf verschiedenen Annahmen, wie z.B. die erwartete Leerstandsquote, zukünftige Mieteinnahmen und Instandhaltungsaufwendungen pro m². 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 21,2 Mio. reduzieren. Eine Steigerung des beizulegenden Zeitwerts würde eine ähnliche positive Auswirkung auf das Jahresergebnis haben.

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

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

Beskæftigelses- -risici

Beschäftigungsrisiken
und -chancen

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

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

Valutarisici

Währungsrisiken

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

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

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

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

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

Eksponering i EUR/DKK afdækkes imidlertid ikke.

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

Et fald i forholdet mellem EUR og DKK ville tilsvarende have den modsatte effekt.

Renterisici

Zinsrisiken

En del af koncernens gæld er variabelt forrentet. Således er forrentningen af 2. prioritetslånet og kassekreditte 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.

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

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

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

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

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

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

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

Die Exponierung in EUR/DKK wird aber nicht gesichert.

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

Ein entsprechendes Fallen des Eurokurses würde einen entgegengesetzten Effekt haben.

Ein Teil der Verbindlichkeiten des Konzerns ist variabel verzinst. Die Verzinsung des Hypothekendarlehens mit 2. Sicherungsrang und des Kontokorrentdarlehens ist variabel.

Es ist die Politik des Konzerns, Zinsrisiken abzusichern, wenn erwartet wird, dass die Zinszahlungen auf einem zufriedenstellenden Niveau gesichert werden können. Die Absicherung wird normalerweise durch

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

Pr. 31. december 2010 var koncernens lån i al væsentlighed afdækkede. En rentestigning ville dermed ikke påvirke resultatet, men alene forøge egenkapitalen, svarende til forskellen mellem den rentesats swapperne er indgået på, og den reelle rentesats. Modsat ville et rentefald påvirke egenkapitalen negativt. En stigning i renten på 1% ville således forøge egenkapitalen med TEUR 2.075. Et fald på 1% ville have haft en tilsvarende negativ indvirkning.

Likviditetsrisici Finanzierungsrisiken

Selv om der i 2011, efter implementering af refinansieringsplanen, forventes positivt cash flow fra driften, er dette ikke nok til at betale afdrag og fortsatte moderniseringer. Da juniorlånet samtidig skal refinansieres i september 2011 og de finansielle rammer er ved at være opbrugt, opstår der mangel på likviditet.

Der er derfor indledt forhandlinger med de længivende banker om en refinansieringsplan, der kan sikre selskabets finansiering frem til september 2013. Hovedpunkterne i refinansieringsplanen er:

- Restfee EUR 4 mio. til Kristensen Properties A/S konverteres til aktier
- Obligationslån konverteres til aktier på enten selskabsniveau eller aktionærniveau, eller der laves aftale med obligationsejerne om fraskrivelse af renter
- Forlængelse af juniorlån samt afdragsfrihed herpå fra september 2011
- Refinansiering af fremadrettede afdrag på Kfw-lån

Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået endelige aftaler. Uden en forlængelse af juniorlånet eller en alternativ finansiering af de pr. 30. september

den Abschluss von Zinsswaps vorgenommen, wobei variabel verzinsliche Darlehen auf Festzins umgelegt werden.

Zum 31. Dezember 2010 waren die Darlehen des Konzerns im Wesentlichen gegen Zinsschwankungen abgesichert. Im Falle von Zinssteigerungen würden sich Änderungen im Eigenkapital ergeben, es würde jedoch nicht das Ergebnis beeinflussen. Der Umfang der Eigenkapitalveränderung hängt ab von der Grösse der Differenz zwischen dem Marktzins und dem Zinssatz, der durch die SWAP's gesichert ist. Bei sinkenden Zinsen ergeben sich entsprechend entgegengesetzte Auswirkungen. Ein Anstieg des Zinsniveaus um einen Prozentpunkt würde somit das Eigenkapital um TEUR 2.075 verbessern. Ein Rückgang um einen Prozentpunkt würde eine entgegengesetzte Auswirkung haben.

Obgleich in 2011 nach den Maßnahmen zur Refinanzierung ein positiver Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit erwartet wird, reicht dieser voraussichtlich nicht aus, um Tilgungszahlungen zu leisten und weitere Modernisierungen zu bezahlen. Da überdies das Juniordarlehen im September 2011 refinanziert werden soll und der dafür zur Verfügung stehende finanzielle Rahmen fast erschöpft ist, entsteht ein Liquiditätsengpass.

Aus diesem Grund sind Verhandlungen mit den Darlehensgebern in Hinblick auf einen Refinanzierungsplan initiiert, der die Finanzierung der Gesellschaft bis zum September 2013 sichern kann. Die Hauptpunkte des Refinanzierungsplanes sind:

- *Restfee EUR 4 Millionen an Kristensen Properties A/S werden in Aktien konvertiert*
- *Das Obligationsdarlehen wird in Aktien konvertiert durch Maßnahmen auf Ebene der Gesellschaft oder des Gesellschafters oder ein Zinsverzicht mit Besserungsschein wird vereinbart.*
- *Prolongation des Juniordarlehens sowie Tilgungsfreiheit ab September 2011*
- *Refinanzierung der künftigen Tilgungsraten der Kfw-Darlehen*

Zur Zeit liegen keine abgeschlossenen Verträge vor. Ohne die Prolongation des Juniordarlehens oder eine alternative Finanzierung des zum 30.09.2011 fälligen Be-

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

2011 forfaldne beløb, vil Kristensen Germany AG og dets datterselskabers fortsatte beståen være truet.

På denne baggrund finder ledelsen det overvejede sandsynligt at den fremlagte plan vil blive gennemført.

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. september 2013
- 2. prioritetslånet forfalder til indfrielse 30. september 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 den 30. september 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 forskellige forfalds-/genforhandlingstidspunkter og finansielle aktører under hensyntagen til prissætningen.

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

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

trages ist der Fortbestand der Kristensen Germany AG und der Unternehmensgruppe gefährdet.

Wir sind zuversichtlich dass der vorgelegte Plan durchgeführt wird.

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

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

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

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

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

Die nachstehende Tabelle zeigt die Geldflüsse betr. die finanziellen Verpflichtungen des Konzerns, basierend auf den Fälligkeiten, die sich aus dem Zeitraum vom

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

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

Bilanzstichtag bis zu den vertraglich vereinbarten Fälligkeitsterminen ergeben.

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

(Mio. EUR)	< 1 år < 1 Jahre	1 - 2 år 1 - 2 Jahre	2 - 5 år 2 - 5 Jahre	> 5 år > 5 Jahre
Gæld optaget ved udstedelse af obligationer <i>Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindl.</i>	-4,2	-	-	-
Kreditinstitutter <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	-16,9	-16,9	-278,6	-97,0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>	-16,5	-	-	-

Kreditrisici Kreditrisiken

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

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 deres 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 2010 lejetilgodehavender på i alt TEUR 2.091 (2009: TEUR 2.091), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til TEUR 1.130 (2009: TEUR 1.266) og som aldersmæssigt fordeles således (TEUR):

< 3 måneder < 3 Monaten	417
< 6 måneder < 6 Monaten	160
< 12 måneder < 12 Monaten	162
< 24 måneder < 24 Monaten	266
> 24 måneder > 24 Monaten	125
	1.130

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

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

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

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen des Konzerns enthalten zum 31. Dezember 2010 Mietrückstände von insgesamt TEUR 2.091 (2009: TEUR 2.091), die nach individueller Bewertung außerplanmäßig auf TEUR 1.130 abgeschrieben worden sind (2009: TEUR 1.266). Die Fristigkeiten verteilen sich wie folgt (TEUR):

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

Kapitalstyring

Kapitallenkung

Der har ikke været væsentlige indbetalinger på afskrevne lejetilgodehavender.

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje det højere afkastkrav på egenkapital over for den øgede usikkerhed, som er forbundet med fremmedkapital.

Det er koncernens udbyttepolitik, at aktionæerne 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 2010 7,3% (2009: 7,9%).

Den realiserede egenkapitalforretning for 2010 er negativ (2009: neg.).

Under hensyn til koncernens forretningsplan, som nærmere beskrevet i det i 2006 offentliggjorte 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 får lejen betalt af det offentlige. En ændring kan medføre ændrede huslejeindtægter.

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

Herefter forventes skattemæssige risici at være lave.

Dagsværdier

Fair value Bewertung

Note 1 indeholder kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger, herunder et særskilt afsnit om værdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme.

Endvidere har koncernen med virkning fra 1. januar 2009 indført ændringen i IFRS 7 om finansielle instrumenter, som værdiansættes til dagsværdi i balancen, hvilket kræver oplysning om dagsværdi-

Es gab keine wesentlichen Zahlungszuflüsse aus abgeschriebenen Forderungen.

Der Konzern bewertet laufend den Anpassungsbedarf der Kapitalstruktur, um die steigenden Renditeerwartungen des Eigenkapitals gegenüber der erhöhten Unsicherheit im Rahmen des Fremdkapitals abzuwägen.

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

Die Eigenkapitalquote am Ende des Jahres 2010 betrug 7,3% (2009: 7,9%).

Die Eigenkapitalverzinsung im Jahr 2010 ist negativ (2009: neg.).

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

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

Anhang Nummer 1 beinhaltet kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen, u.a. ein separater Abschnitt über fair-value-Bewertung der als „Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ des Konzerns.

Ferner hat der Konzern mit Gültigkeit vom 1. Januar 2009 die Änderungen des IFRS 7 für Finanzinstrumente, die in der Bilanz mit dem Fair Value bewertet wurden angewendet. Diese Änderungen fordern An-

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

ansættelse niveauopdelt efter følgende hierarki for dagsværdiansættelse:

- Noterede priser (uændrede) i aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser (niveau 1).
- Andre input end noterede priser under niveau 1, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (d.v.s. som priser) eller indirekte (d.v.s. afledt af priser) (niveau 2).
- Input for aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (d.v.s. ikke observerbare input, antagelser) (niveau 3).

Følgende tabel viser koncernens aktiver og forpligtelser som værdiansættes til dagsværdi pr. 31. december 2010:

(TEUR)	Niveau 1 Stufe 1	Niveau 2 Stufe 2	Niveau 3 Stufe 3	I alt Insgesamt
Sikringsinstrumenter <i>Derivatives, cash-flow hedging</i>	0	0	0	0
Aktiver i alt <i>Aktiva insgesamt</i>	0	0	0	0
Sikringsinstrumenter <i>Derivatives, cash-flow hedging</i>	0	1.825	0	1.825
Forpligtelser i alt <i>Verbindlichkeiten insgesamt</i>	0	1.825	0	1.825

Dagsværdien for finansielle instrumenter, som handles i aktive markeder, er baseret på noterede priser på balancedagen. Sådanne instrumenter hører til niveau 1. Koncernen har ingen finansielle instrumenter i denne kategori.

Dagsværdien af finansielle instrumenter, som ikke handles i et aktivt marked (f.eks. over-the-counter derivater), opgøres ved brug af værdiansættelsesmetoder. Disse værdiansættelsesmetoder anvender fremdeles observerbare markedsdata, hvor de er tilgængelige, og beror mindst muligt på virksomhedsspecifikke estimater. Hvis alle betydelige

gaben zur Fair Value Bewertung auf der Grundlage der folgenden Bewertungshierarchie:

- notierte Marktpreise (unangepasst) auf aktiven Märkten für identische finanzielle Vermögenswerte und Schulden (Stufe 1)
- Parameter, die nicht notierten Preisen der Stufe 1 entsprechen, welche für Vermögensgegenstände und Schulden beobachtbar sind; entweder direkt abgeleitet (als Preis) oder indirekt abgeleitet (abgeleitet aus Preisen) (Stufe 2)
- Parameter für finanzielle Vermögenswerte oder Schulden, die nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (nicht beobachtbare Parameter, Annahmen) (Stufe 3)

Die folgende Aufstellung zeigt die Vermögensgegenstände und Schulden der Gruppe, welche zum 31. Dezember 2010 zum Fair Value bewertet wurden:

Der Fair Value von Finanzinstrumenten, die am aktiven Markt gehandelt werden, basiert auf öffentlich notierten Marktpreisen zum Bilanzstichtag. Solche Instrumente gehören der Stufe 1 an. Die Gruppe hält keine Finanzinstrumente dieser Stufe.

Der Fair Value von Finanzinstrumenten, die nicht am aktiven Markt gehandelt werden (zum Beispiel Over-The-Counter-Derivate) wird anhand von Bewertungsmodellen ermittelt. Diese Bewertungsmodelle basieren vor allem auf beobachtbaren Marktdaten, sofern diese erreichbar

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

input, som kræves til dagsværdiansættelse af et instrument, er observerbare, hører instrumentet til niveau 2. Aktiver og forpligtelser i denne kategori omfatter primært renteswap-aftaler.

I indeværende år har resultatet af renteswap-aftalerne udgjort en gevinst på TEUR 406 (2009: TEUR -1.600), som er indregnet i anden totalindkomst.

Hvis et eller flere betydelige input ikke baserer sig på observerbare markedsdata, hører instrumentet til niveau 3. Koncernen har ingen finansielle instrumenter i denne kategori.

De enkelte værdiansættelsesmetoder til værdiansættelse af finansielle instrumenter er mere udførligt beskrevet i særskilt afsnit vedrørende anvendt regnskabspraksis, jf. side 54.

I årets løb har ingen aktiver eller forpligtelser skiftet fra én kategori til en anden.

sind, und beruhen so wenig wie möglich auf spezifischen Schätzungen. Wenn alle wesentlichen Parameter, die zur Fair Value Bewertung gefordert werden, beobachtbar sind, ist das Finanzinstrument Bestandteil der Stufe 2. Die Vermögensgegenstände und Schulden dieser Stufe umfassen hauptsächlich Swap-Verträge.

In diesem Jahr hat das Resultat aus den Zinssatzswap-Vereinbarungen einen Gewinn von TEUR 406 (Vorjahr: TEUR -1.600) bewirkt, der in den Gesamtertrag und –Aufwand einkalkuliert worden ist.

Wenn ein oder mehrere der wesentlichen Parameter nicht auf beobachtbaren Marktdaten basiert, ist das Finanzinstrument Teil der Kategorie 3. Die Gruppe hält keine Instrumente dieser Kategorie.

Spezifische Bewertungsmodelle, die zur Bewertung von Finanzinstrumenten genutzt werden, werden detaillierter im separaten Absatz zu den angewandten Bilanzierungsgrundsätzen (Seite 54) beschrieben.

Im Laufe des Jahres haben keine Vermögensgegenstände oder Schulden die Stufe gewechselt.

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.